

**Hodnocení výkonnosti společnosti  
POEX Velké Meziříčí, a. s. na základě  
komparace s konkurencí**

**Diplomová práce**

**Vedoucí práce:**

**doc. Ing. Dana Martinovičová, Ph.D.**

**Autor:**

**Bc. Jiří Vondráček**

**Brno 2015**

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem tuto práci Hodnocení výkonnosti společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s. na základě komparace s konkurencí vypracoval/a samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 2. ledna 2015

---

## **Abstract**

Vondráček, J. Evaluation of performance of company POEX Velké Meziříčí, a.s. by comparison with competition. Diploma thesis. Brno: Mendel University, 2015.

The charge of this diploma thesis is evaluation of performance of company POEX Velké Meziříčí, a.s.. The financial situation of company will be investigated by differential and ratio indicators. Subsequently, with help of bankruptcy and credibility models will be verifying results of indicators. The benefit for owners will be examined with economic value added, which is modified for Czech republic conditions. A similar structure calculation will be used for evaluation of competition companies. Data of company POEX Velké Meziříčí, a.s. will be compared with competitors and industry. The results will help to identify financial weaknesses of company POEX Velké Meziříčí, a.s.. Conclusion of diploma thesis will be devoted to suggestions and recommendations, which will improve the financial situation of company POEX Velké Meziříčí, a.s..

## **Keywords**

Differential indicators, ratio indicators, economic value added, competition.

## **Abstrakt**

Vondráček, J., Hodnocení výkonnosti společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. na základě komparace s konkurencí. Diplomová práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2015.

Náplní diplomové práce je hodnocení výkonnosti společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.. Finanční situace společnosti bude zjišťována rozdílovými a poměrovými ukazateli. Následně, za pomoci bankrotních a bonitních modelů proběhne ověření jejich výsledků. Přínos pro vlastníky bude zkoumán ekonomickou přidanou hodnotou, která je modifikována pro podmínky České republiky. Obdobná struktura výpočtu bude využita při hodnocení konkurenčních podniků.

Data společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. budou srovnána s konkurenčními podniky a odvětvím. Výsledky pomohou k identifikaci nedostatků společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. Závěr práce bude věnován návrhům a doporučením, které povedou ke zlepšení finanční situace společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.

## **Klíčová slova**

Rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, ekonomická přidaná hodnota, konkurence.

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod</b>	<b>9</b>
<b>2</b>	<b>Cíl diplomové práce</b>	<b>10</b>
<b>3</b>	<b>Literární rešerše</b>	<b>11</b>
3.1	Výkonnost podniku .....	11
3.2	Klasické ukazatele hodnocení výkonnosti podniku.....	11
3.2.1	Zdroje informací.....	12
3.2.2	Finanční analýza .....	13
3.2.3	Bankrotní a bonitní modely .....	17
3.3	Moderní trendy hodnocení výkonnosti podniku .....	19
3.3.1	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	22
3.3.2	Benchmarkingový systém INFA .....	26
<b>4</b>	<b>Metodika</b>	<b>30</b>
<b>5</b>	<b>Vlastní práce</b>	<b>32</b>
5.1	Charakteristika společností.....	32
5.2	Zhodnocení finanční situace zkoumaných společností .....	34
5.2.1	Finanční situace společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s. ....	34
5.2.2	Finanční situace společnosti Extrudo Bečice, s. r. o.....	36
5.2.3	Finanční situace společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s. ....	39
5.2.4	Finanční situace společnosti K-servis, a. s.....	41
5.2.5	Finanční situace podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl.....	43
5.3	Ověření finanční situace zkoumaných podniků bankrotními a bonitními modely .....	46
5.4	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	50
5.5	Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s konkurencí a odvětvím .	57
5.5.1	Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s konkurencí.....	57
5.5.2	Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím .....	63
5.6	Diskuze .....	70

Obsah	5
5.7 Návrhy a doporučení.....	72
<b>6 Závěr</b>	<b>78</b>
<b>7 Zdroje</b>	<b>80</b>
<b>8 Přílohy</b>	<b>83</b>

## Seznam obrázků a grafů

Obr. 1: Propojenost výkazů .....	12
Obr. 2: Výchozí schéma INFA .....	29
Graf č. 1: Srovnání ROA společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím.....	63
Graf č. 2: Srovnání ROE společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím .....	64
Graf č. 3: Srovnání marže společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím .....	65
Graf č. 4: Srovnání okamžité likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím.....	65
Graf č. 5: Srovnání pohotové likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím.....	66
Graf č. 6: Srovnání běžné likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím	67
Graf č. 7: Srovnání obrátu aktiv společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím ....	68
Graf č. 8: Srovnání obrátu aktiv společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím ....	68
Graf č. 9: Srovnání doby obrátu zásob společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a konkurentů.....	71

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozdílové ukazatele společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s. ....	34
Tabulka 2: Poměrové ukazatele společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s. ....	35
Tabulka 3: Rozdílové ukazatele společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. ....	37
Tabulka 4: Poměrové ukazatele společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. ....	38
Tabulka 5: Rozdílové ukazatele společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s. ....	39
Tabulka 6: Poměrové ukazatele společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s. ....	40
Tabulka 7: Rozdílové ukazatele společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s. ....	41
Tabulka 8: Poměrové ukazatele společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s. ....	42
Tabulka 9: Rozdílové ukazatele IBK Trade – Ing. Bohumil Kratochvíl .....	43
Tabulka 10: Poměrové ukazatele IBK Trade – Ing. Bohumil Kratochvíl .....	45
Tabulka 11: Výpočet bankrotních a bonitních modelů společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. ....	46
Tabulka 12: Výpočet bankrotních a bonitních modelů společnosti Extrudo Bečice, s. r. o. ....	47
Tabulka 13: Výpočet bankrotních a bonitních modelů společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s. ....	48
Tabulka 14: Výpočet bankrotních a bonitních modelů společnosti K-servis, a. s. ....	49
Tabulka 15: Výpočet bankrotních a bonitních modelů podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl .....	49
Tabulka 16: Alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. ....	50
Tabulka 17: Výpočet EVA equity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. ....	51
Tabulka 18: Alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. ....	52
Tabulka 19: Výpočet EVA equity společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. ....	53
Tabulka 20: Alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s. ....	53
Tabulka 21: Výpočet EVA equity společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s. ....	54
Tabulka 22: Alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál společnosti K-servis, a.s. ...	54
Tabulka 23: Výpočet EVA equity společnosti K-servis, a.s. ....	55
Tabulka 24: Alternativní odhad nákladů podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade .....	56
Tabulka 25: Výpočet EVA equity podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade .	56
Tabulka 26: Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se společností Extrudo Bečice, s.r.o. ....	58
Tabulka 27: Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se společností LTC Vysoké Mýto, a.s. ....	59
Tabulka 28: Činnosti společností POEX Velké Meziříčí, a.s. a spol. K-servis, a.s. dle CZ-NACE .....	60

---

Tabulka 29: Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl .....	61
Tabulka 30: Srovnání EVA equity polečnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a konkurentů (v tis. Kč) .....	62
Tabulka 31: Vývoj běžné likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a jejich konkurentů .....	70
Tabulka 32: Nastavení produktivity práce pro další období .....	74
Tabulka 33: Odměňování zaměstnanců oddělení nákupu .....	75
Tabulka 34: Odměňování zaměstnanců oddělení prodeje .....	76
Tabulka 35: Intervaly velikosti marže k určení výše odměny .....	76



# 1 Úvod

Neustálý rozvoj technologií a nárůst konkurenčních aktivit je hnací silou každé společnosti a vede k neustálému zlepšování výrobních procesů. S touto situací se potýká i potravinářský průmysl, kam patří mnou zkoumané společnosti. Právě potravinářství je odvětvím s velkým potenciálem. Svědčí o tom boom ve zdravé výživě. Další nutnou zmínkou je nárůst obyvatel, kteří trpí alergií na lepek (celiakie). Bezlepkové výrobky se stávají stále žádanější.

K výrobě potravin jsou potřebné různé typy surovin. Přístup lidské populace k přírodním zdrojům si však začíná vybírat svou daň. Společnosti, které zakládají svou výrobu na surovinách dovážených ze zemí třetího světa, jako je například USA, Jižní Amerika, Čína, Korea, se začínají potýkat s nedostatkem surovin. Nejedná se o nedostatek dodavatelů, ale o nedostatek produkce. Zemědělská produkce bojuje se suchem, které ničí úrodu. Na mnoha místech se z úrodných polí stávají vyprahlé pláně. Zavlažování je v tomto případě jediným lékem k záchraně úrody. I tento přístup se však potýká s problémy. Zavlažování často není možné a to v důsledku nedostatku povrchové i spodní vody. S tímto problémem se stále více setkávají i mnou vybrané společnosti, které využívají různé typy ořechů a sušeného ovoce, které dováží ze zmíněných destinací.

Pokud obrátíme pozornost na domácí trh, obstat v tak silné konkurenci, která je pro některé části potravinářství typická, není jednoduché. Proto se společnosti musí zabývat krom jiného i růstem výkonnosti. Ať už pro hodnocení výkonnosti nebo jejího udržení, disponuje ekonomický svět řadou modelů, popřípadě ukazatelů, které jsou k tomu určeny. V současnosti se stále častěji setkáváme s využitím moderních metod hodnocení výkonnosti podniku, neboť zahrnují skutečnosti, které klasické metody postrádají. Těmito skutečnostmi je myšleno zohlednění času a rizika investorů a jejich zahrnutí do výpočtu. Zástupce klasických ukazatelů nalezneme v literatuře zabývající se finanční analýzou. Finanční analýza jako taková využívá účetních dat k analýze minulého vývoje společnosti. Vývoj ukazatelů v jednotlivých letech může zaznamenávat vznikající problém na straně rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Na základě těchto informací podnikají vedoucí manažeři příslušné kroky, aby byl problém v budoucnu neutralizován. Hodnocení založené na finanční analýze je pouze částí komplexního zjištění. V celkovém hodnocení je dobré využít i moderních ukazatelů, jako je ekonomická přidaná hodnota, sledující tvorbu hodnoty. Tímto se dostáváme do pozice, kdy není nutné klasická a moderní měřítka sledovat, ale je nutné je také řídit.

Pro řízení výkonnosti je určena například koncepce Balance Scorecard. Je systémem zasahujícím do každé úrovně řízení s napojením na vize a strategie podniku. Vize a strategie se následně promítají v několika perspektivách, které jsou přizpůsobovány pro dosažení stanovených cílů.

## 2 Cíl diplomové práce

Cílem diplomové práce je navrhnout opatření pro zlepšení výkonnosti společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a to na základě porovnání s hlavní konkurencí a odvětvím. Všechny zkoumané společnosti se potýkají s razantním vyjednávacím vlivem obchodních řetězců (odběratelů). Každá konkurenční výhoda společnosti je tedy odrazovým můstkem při vyjednávání a tvoření hodnoty. K prokázání nedostatků a jejich nápravě ve společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. je třeba si stanovit dílčí cíle:

- seznámení s vybranými metodami hodnocení výkonnosti podniku,
- představení společností a jejich produktů,
- finanční analýza všech zkoumaných společností,
- ověření výsledků finanční analýzy bankrotními a bonitními modely,
- stanovení ekonomické přidané hodnoty,
- srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s konkurencí a odvětvím,
- návrhy opatření pro zlepšení výkonnosti.

Jednotlivé dílčí cíle jsou svou povahou více či méně důležité. Znalost teoretické základny je potřebným předpokladem pro dosažení konečného cíle. Naopak představení společností je spíše informativního rázu. V případě finanční analýzy je požadavkem vytvoření předběžného obrazu o finančním stavu společností. Finanční situace je následně ověřována bankrotními a bonitními modely. Tvorbu hodnoty pro vlastníky zohledňuje ekonomická přidaná hodnota formou výpočtu EVA equity. Úkol předposledního dílčího cíle souvisí s porovnáním společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s konkurencí a odvětvím. Dosažený výstup poukazující na problémy společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s., tak bude základním stavebním kamenem pro splnění cíle uvedeného v úvodu, jenž se zaměřuje na vhodná doporučení, vedoucí ke zlepšení výkonnosti.

## 3 Literární rešerše

Základem pro zpracování kvalitního hodnocení výkonnosti podniku je široké spektrum odborné literatury. Lze nalézt mnoho ať už českých či zahraničních autorů, kteří se touto problematikou zabývají. Důležitým aspektem vyhledávaných témat využitelných pro tuto práci, jsou klasické a moderní metody hodnocení výkonnosti. Znalosti získané z literární části práce se následně promítají v práci vlastní.

### 3.1 Výkonnost podniku

Fungování společností je ovlivňováno mnoha faktory, kdy některé ovlivňují situaci ve společnosti méně, jiné více. Mezi dané faktory lze zahrnout nastavení dodavatelské a odběratelské politiky, vývoj, výrobní postupy, využívání nových technologií, financování a podobně. K tomu, abychom zajistily stabilitu společnosti, je nutné sledovat její hospodaření. V současnosti je možné využití mnoha modelů, které se danou problematikou zabývají. Slouží nám k tomu různé ukazatele finanční analýzy a souhrnné modely zabývající se touto problematikou.

Velmi výstižně vysvětluje výkonnost podniku Popesko (2009). Výkonnost je často spojována s výší zisku, který je cílem každé podnikatelské jednotky. Zisk však nelze považovat za hodnotu vypovídající o skutečném stavu společnosti. Jako příklad lze uvést pouhý prodej nemovitého majetku společnosti, který ztrátový vývoj obrátí v ziskový. Skutečný stav společnosti je zakryt daným prodejem. Vypovídací schopnost zisku jakožto ukazatele výkonnosti společnosti tedy nelze brát v potaz. Pro zjištění skutečného stavu lze využít mnoho ukazatelů, na které je však nutno nahlížet jako na celek.

Naopak Fibírová a Šoljaková (2005) spojují měření výkonnosti podniku s odpovědí na dvě otázky. První otázka řeší, jak nejlépe měřit vstupy a výstupy s jejich následným porovnáním. Dané měření lze spojit s peněžním vyjádřením, kdy jsou potřebná data pro měření brána z účetnictví. Je však nutno podotknout, že měření lze provést pouze za vymezený časový úsek. Druhá otázka se zabývá potřebou informovanosti. Tedy pro koho měřit výkonnost podniku. Většinou se jedná o zájmové skupiny, které podle daných informací stanovují budoucí cíle společnosti.

### 3.2 Klasické ukazatele hodnocení výkonnosti podniku

Základem klasických ukazatelů pro hodnocení výkonnosti podniku je finanční analýza, která je považována za první krok v hodnocení. Výsledky finanční analýzy jsou následně využity pro určení úrovně finanční stability společnosti, popřípadě je možné využití výsledků k tvorbě finančního plánu. Každý ukazatel zahrnutý v analýze má sám o sobě malou vypovídací schopnost. Všechny výsledky je třeba náležitě interpretovat a v konečné fázi shrnout do závěrečného stanoviska. Výsledky analýzy jsou následně využity pro krátkodobé a zejména pro střednědobé a dlouhodobé finanční řízení společnosti. Finanční analýza je i nástroj pro rozhodování o investičních aktivitách, optimální kapitálové struktuře, financování ma-

jetku a podobně. Všechny tyto informace jsou důležité nejen pro manažery, ale i pro vlastníky, různé typy institucí, obchodní partnery, zaměstnance, auditory a v neposlední řadě i veřejnost (Knápková, Pavelková, 2011).

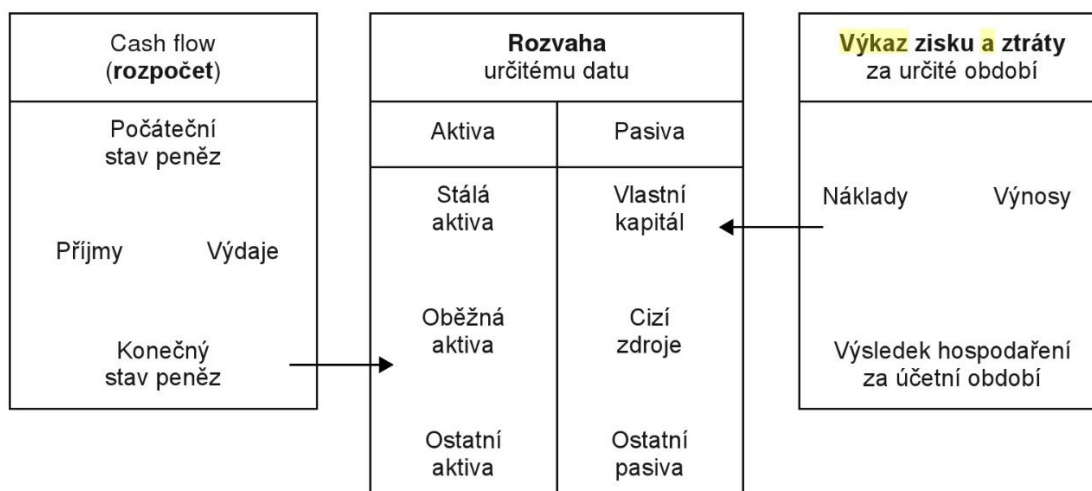
Jednoduchým příkladem z praxe je odevzdávání finančních výkazů a tabulek bankovním institucím, kterým dané informace slouží jako hlavní kritérium při rozhodování. Při dostatečných výsledcích je společnosti umožněno další čerpání cizích zdrojů k zajištění provozu, pokud jsou výsledky považovány za nedostatečné, je nutné další vyjednávání s nejistotou úspěchu.

V rámci bankovních institucí se setkáváme s bankrotními a bonitními modely, které jsou využívány pro komplexní analýzu společností. Jednotlivé modely jsou souborem několika ukazatelů, které mají dle jednotlivých autorů nejlepší vypovídací schopnost (tamtéž).

### 3.2.1 Zdroje informací

Hlavním zdrojem informací jsou účetní výkazy společnosti, jež jsou typické svou propojeností, kterou dokládá obr. 1. Do výkazů řadíme především rozvahu a výkazy zisků a ztrát. Dalším často využívaným výkazem je cash flow, mnoho informací je možné získat i z přílohy k účetní závěrce. Informace lze také čerpat od vrcholového vedení a z firemních statistik. Výkazy společností jsou k dispozici v internetovém portálu obchodního rejstříku, kde je možné i jejich stažení (Máče, 2013).

Obr. 1: Propojenost výkazů



Zdroj: Máče, 2013

Rozvaha je výkazem obsahujícím stav majetku (aktiv) a zdrojů jeho financování (pasiv). Základem pro sestavení rozvahy jsou účetní data. Aktiva obsahují zejména dlouhodobý a oběžný majetek. Pod dlouhodobým majetkem je možné si představit stavby a pozemky, které zastupují formu hmotného majetku nebo software, který je naopak zástupcem majetku nehmotného. Forma oběžného majetku

představuje neustále měnící se složky zásob, pohledávek a finančních prostředků v pokladně či na běžném účtu. Tímto se dostáváme ke složkám pasiv ve formě vlastního a cizího kapitálu, které zajišťují financování provozu. Cizí kapitál je obecně považován za nejlevnější možnou složku financování. Je tvořen především krátkodobými a dlouhodobými závazky. Nezanedbatelnou položkou jsou například i úvěry (Růčková, 2011).

Naopak výkaz zisku a ztráty informuje o výnosech a nákladech za určité období. Poslední položkou tohoto výkazu je výsledek hospodaření zobrazující schopnost podniku vytvářet hodnotu. Sestavení výkazu je logické povahy. Nejprve jsou uváděny tržby, od kterých jsou následně odečítány složky nákladů. (Gladiš, 2005)

Pohyb příjmů a výdajů je sledován ve výkazu cash flow, který sleduje skutečné peněžní prostředky. Je tedy vhodný ke sledování finanční stability a platební schopnosti. Umožňuje nám posoudit schopnost podniku v podobě tvorby budoucích peněžních tok. Důležitou vlastností je možné srovnání výsledků provozní výkonnosti (Máče, 2013).

### 3.2.2 Finanční analýza

Finanční analýza je základem každého hodnocení. Právě na základě výpočtů ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity, jsou podniknuty další kroky týkající se rozšířeného hodnocení či směřující k nápravě zjištěných nedostatků. Vypovídací schopnost ukazatelů se zvyšuje jejich propojením do soustav ukazatelů, které využívají elementárních metod k hodnocení získaných parametrů. Do metod patří trendová, komparativní a normativní analýza. Trendová analýza hodnotí skutečnost a predikuje budoucí vývoj za pomoci časových řad. Komparativní analýza se zabývá porovnáním parametrů zkoumaného subjektu a konkurence. Normativní analýza srovnává jednotlivé parametry s předem určenými standardy (Nývltová, Marinič, 2010).

#### Rentabilita

Dle Růčkové (2011) vypovídají ukazatele rentabilit o schopnosti podniku vytvářet nové prostředky. Základem výpočtů jsou výše uvedené zdroje informací v podobě výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Ukazatele rentabilit by měli vykazovat rostoucí trend, který kopíruje růst ekonomiky. Rostoucí trend je známkou stability společnosti a pozitivní informací pro věřitele a vlastníky. Růčková (2011) rozlišuje následující typy rentabilit:

**ROA (return on assets)** je ukazatelem znázorňujícím efektivnost firmy. Na daný ukazatel lze nahlížet dvěma pohledy. První pohled je spojen s využitím zisku před zdaněním a úroky. Tento druh zisku je vhodné zahrnout do vzorce v případě, kdy se jedná o komparaci podniků s různorodým daňovým prostředím a rovněž s různým úrokovým zatížením, znázorňujícím odlišnou věřitelskou bonitu každé společnosti. Navíc lze spekulovat o tom, že výsledek je porovnatelný s hodnotou ROA v rámci odvětví. Druhý pohled je poněkud odlišný. Je to způsobeno výměnou

zisku před zdaněním a úroky za čistý zisk. Tato podoba rentability se nezabývá rozdílností zdrojů financování. Úkolem společnosti není jen dosažení zisku, ale i pokrytí úroků cizího kapitálu.

**ROE (return on equity)** zobrazuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky společnosti. Každý vlastník či investor vstupuje do investic o rozdílných výších rizika, kdy je vyšší riziko spojováno s vyšší reprodukcí kapitálu a tím pádem vyšší hodnotou ROE. Vítězstvím pro vlastníka je také situace růstového trendu této rentability. Společnost v tomto případě zlepšuje výsledky hospodaření a dosahuje poklesu úročení cizího kapitálu. Nutností ROE je dosahování takových výsledků, které budou pro investory lukrativní záležitostí. Do vzorce mohou opět vstoupit dva druhy zisků jako u rentability celkového vloženého kapitálu s obdobnou interpretací.

**ROS (return on sales)** je vztahem zisku a tržeb společnosti. Stejně jako u předchozích ukazatelů máme možnost výpočtu s rozdílnými druhy zisku. Velmi často bývá vzorec osazen čistým ziskem po zdanění a to z důvodu znázornění výše zisku, který vlastníkovi plyne z jedné koruny tržeb. Výsledek rentability tržeb lze považovat za průměrnou úroveň ziskové marže, kterou je následně možné porovnat s odvětvím. Pokud je výsledný průměr nižší nežli průměr odvětví, pak lze považovat ceny výrobků společnosti za nízké a náklady na výrobek za poměrně vysoké.

## Likvidita

Pojem likvidita je spojován s platební schopností podniku. V případě platební schopnosti je nutno rozlišit několik pojmů. Zejména první pojem likvidnost, který spočívá ve schopnosti jednotlivých složek majetku se rychle přeměnit v peněžní prostředky za předpokladu nízkých ztrát spojených s přeměnou. Mnoho literatur uvádí, že nedostatečná likvidita způsobuje strnulost reakce podniku z pohledu k využití nových ziskových příležitostí. Nedostatečná likvidita může být také příčinou bankrotu společnosti, která není schopna dostát svým závazkům. Další důležitý pojem solventnost představuje schopnost hradit své závazky k datu jejich splatnosti. V rámci určování likvidity se lze setkat s několika základními ukazateli. Každý ukazatel zaujímá různý postoj vzhledem k cílovým subjektům, které budou dané výsledky analýzy využívat. Pro věřitele je úroveň likvidity podniku důležitá ke stanovení výše úroků z jistiny. Rizikovější společnost je pak spojována s vyšším úrokem nežli společnost, která je finančně stabilní a disponuje pro věřitele nízkou rizikovostí. V současnosti se stále častěji setkáváme se situacemi, kdy jsou věřitelé ochotni investovat pouze do odvětví, jejichž predikce představuje pozitivní vývoj a nedochází zde k výkyvům. Vhodným příkladem společností, které nejsou schopny získat investiční prostředky, jsou například autobazary a autoservisy. Vlastníci již mají na úroveň likvidity jiný pohled nežli věřitelé. Preference vlastníků směřují spíše k nižší úrovni likvidity. Ta značí nízkou vázanost finančních prostředků v oběžných aktivech a to především v pohledávkách a zásobách. Vysoký objem zásob a neuhrazených pohledávek po době splatnosti odráží nutnost využití cizích zdrojů, což v konečném důsledku vede k poklesu ziskovosti. Poslední zájmovou

skupinou je management podniku. Snížení likvidity v tomto pojetí značí problémy se ziskovostí a kontrolou nad společností. Nyní zaměříme svou pozornost na druhy likvidit (Knápková, Pavelková, 2011).

**Okamžitá likvidita (cash ratio)** často nazývána i jako likvidita hotovostní nebo likvidita 1. stupně, představuje sumu peněz v pokladně a na bankovních účtech, sloužící k okamžité úhradě splatných závazků, bankovních úvěrů a finančních výpomocí. Do této likvidity tedy vstupují položky rozvahy, které jsou nejlikvidnější povahy (tamtéž).

**Pohotová likvidita** oproti okamžité likviditě zahrnuje do výpočtu navíc krátkodobé pohledávky. Pokud by výsledná hodnota byla rovna 1, podnik by byl schopen dostat svým krátkodobým závazkům, aniž by to mělo nějaký dopad na zásoby a výrobní proces společnosti (tamtéž).

**Běžná likvidita** je často nazývána likviditou celkovou. Pro určení ukazatele jsou brána celková oběžná aktiva. Odlišení s předchozími ukazateli je spjata s využitím zásob. Výsledek běžné likvidity ukazuje, zda by byl podnik schopen k určitému okamžiku uhradit všechny krátkodobé závazky podniku (tamtéž).

## Aktivita

Úzce spojena s likviditou a rentabilitou společnosti. Hledáme odpověď na otázku, jak hospodařit s jednotlivými složkami aktiv, abychom dosahovali požadované úrovně likvidity a rentability. Základem je efektivní využívání finančních prostředků. Výsledkem každého ukazatele aktivity je buď obratovost, nebo doba obratovosti. Daná doba nás informuje o pozitivním či negativním pohybu zásob, pohledávek a závazků (Růčková, 2011).

Sedláček (2011) popisuje obecné ukazatele aktivity v následující formě.

**Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)** říká, kolikrát se aktiva obrátí za určité časové období. Pokud výsledek srovnaný s oborovým průměrem dosahuje nižších hodnot, měli by další kroky managementu společnosti směřovat ke zvýšení tržeb nebo prodeji nepotřebných aktiv.

**Obrat stálých aktiv (fixed assets turnover)** je významný při rozhodnutích, zda pořizovat další produkční majetek či nikoliv. Interpretace výsledku je v obdobné formě jako u obratu celkových aktiv. Nižší hodnota výsledku než průměr v oboru značí nutnost zefektivnění využití výrobních kapacit. Pro manažery je to naopak důvodem pro omezení investic.

**Obrat zásob (inventory turnover ratio)** značí, kolikrát jsou jednotlivé položky zásob podniku prodány a opětovně naskladněny. Ukazatel je v tomto případě spojen s intenzitou využití zásob. S tímto ukazatelem je spojován problém týkající se položek vystupujících ve vzorci. Těmito položkami jsou tržby a zásoby. Tržby jsou obecně považovány za tokovou veličinu znázorňující celoroční aktivitu. Na druhé straně zásoby, které lze určit k nějakému okamžiku. Vyšší hodnoty ukazatele značí častý obrat zásob vedoucí ke spokojenosti managementu podniku. Společ-

nost v tomto případě nedisponuje příliš velkým objemem zbytečných zásob, které by držely finanční prostředky.

**Doba obratu zásob (inventory turnover)** převádí obratovost zásob do průměrného počtu dnů, po které jsou zásoby drženy v podnikání, než jsou využity ke spotřebě či prodeji. Výše doby se odvíjí od zaměření společnosti. Výrobní společnost dovážející suroviny z různých koutů světa bude disponovat vyšší dobou obratu zásob, nežli společnost dovážející suroviny pouze v rámci státu, ve kterém podniká.

**Doba obratu pohledávek (debtor days ratio)** je podílem průměru pohledávek z obchodních vztahů a průměru denních tržeb. Výsledek odpovídá počtu dnů, po které jsou finanční prostředky za průměrnou denní tržbu zmrazeny ve formě pohledávek. Dny v tomto případě znázorňují dobu od uskutečnění prodeje až po příjem hotovosti na bankovní účet nebo pokladnu. Česká republika je zemí, disponující ve srovnání s jinými zeměmi s vysokou dobou obratu pohledávek.

**Doba obratu závazků (payables turnover ratio)** poskytuje zobrazení doby, po kterou trvá úhrada. Pohybujeme se opět v období od obdržení závazku až po jeho platbu. Počet dnů se stejně jako u doby obratu pohledávek pohybuje většinou ve vyšších hodnotách. Samozřejmě záleží na strategii firmy a kvalitě obchodních vztahů s dodavateli.

## Zadluženost

Pod pojmem zadluženost si lze představit mnoho variant fungování společnosti. Pro mnohé jde o pojem spojený s finanční nestabilitou, avšak není tomu tak. I když společnost disponuje určitou úrovní zadluženosti, neznamená to, že se potýká s problémy, které by mohli vyústit až v bankrot. Držení určité výše zadluženosti je pro většinu společností znakem dosahování požadovaných hodnot rentabilit či likvidit. Firma tedy není poškozována, ale naopak využívání cizích zdrojů pro financování je pro ni znakem zhodnocení. Pro zajištění financování není využito pouze cizích zdrojů, ale i zdrojů vlastních. Podíl vlastních a cizích zdrojů na celkovém financování je u každé společnosti odlišný. Závisí na vyjednávacích schopnostech managementu s věřiteli, kteří za své prostředky vyžadují odměnu například ve formě úroku nebo dividend (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Obecně je podle Nývltové a Mariniče (2010) a také Sedláčka (2011) společnostmi využíváno několik ukazatelů zadluženosti:

**Celková zadluženost (debt ratio)** je vypočtená jako podíl cizího kapitálu a celkových aktiv. Pro věřitele jsou důležité nižší hodnoty tohoto ukazatele odrážející jejich ochotu investovat. Vlastníci na pozitiva hodnot nahlíží z jiného pohledu. Větší celková zadluženost je pro ně dosažením vyšších výnosů.

**Kvóta vlastního kapitálu (equity ratio)** se zabývá finanční samostatností podniku. Jak již z názvu plyne, hlavní složkou vzorce je vlastní kapitál, který je zařazen do čitatele. Jmenovatel je obsazen celkovými aktivy. Výsledkem podílu je hodnota poukazující na úroveň samofinancování.

**Úrokové krytí (interest coverage)** se zabývá krytím úroků, které jsou hrazeny ze zisku. Výsledkem je násobek, který ukazuje, kolikrát jsme ze zisku schopni



uhradit úroky. Pokud je ve výsledku dosaženo hodnoty 1, jsou úroky plně kryty celkovým ziskem.

**Dlouhodobá zadluženost** ukazuje, jakou výší se podílí dlouhodobé cizí zdroje na financování aktiv. Forma dlouhodobých cizích zdrojů je obdobou zdrojů krátkodobých v podobě úvěrů, rezerv a závazků.

### 3.2.3 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely jsou komplexními nástroji pro zhodnocení finanční situace podniku. Nachází své využití i v oblasti predikce dalšího vývoje. Celkově je lze považovat za jakési „poplašné zařízení“, které nás upozorňuje na problémy již vzniklé nebo problémy, které mohou nastat, pokud nedojde k nápravě. Všechny modely byly již v minulosti aplikovány na společnostech prosperujících i bankrotujících k ověření jejich funkčnosti. Každý model je souhrn ukazatelů, které dle názoru jednotlivých tvůrců mohou nejlépe dopomoci k nezkreslenosti výsledků společností. Narážíme zde na důraz kladený směrem k výsledkům modelů, aby odrážely skutečnou situaci. Nezkreslenost výsledků a predikce se také odráží v dostatečně dlouhé časové řadě, která je pro souhrnné indexy nutností. Bankrotní a bonitní modely jsou v této práci uvedeny v důsledku ověření komplexního výsledku finanční analýzy. Pro ověření bude využit jeden z následujících modelů (Růčková, 2011, Sedláček, 2011).

#### Kralickův Quit test

Kralickův test (Quick test) byl vytvořen v roce 1990 P. Kralickem. Tento model je určen k poměrně rychlé identifikaci stavu společnosti. Je složen ze čtyř ukazatelů vybraných ze čtyř základních oblastí podniku a to: rentability, likvidity, stability a výsledku hospodaření. Každá oblast poskytuje jeden ukazatel, který je považován za nejlepšího představitele s nejjednoznačnější vypovídací schopností (Sedláček, 2011).

- Prvním ukazatelem je již výše zmiňovaná kóta vlastního kapitálu, která je zástupcem oblasti stability a kapitálové síly podniku. Ukazatel jako takový je vyjádřením schopnosti podniku, využívat pro fungování vlastních zdrojů.
- Druhý ukazatel doby splácení dluhu se zabývá časovým obdobím, po kterém je podnik schopen úhrady svých závazků. Řeší tedy problematiku zadluženosti.
- Třetí ukazatel cash flow v procentech tržeb patří do zkoumání finanční výkonnosti.
- Posledním ukazatelem Kralickova modelu je rentabilita celkového kapitálu spojená s výnosovou situací (tamtéž).

Po výpočtu daných ukazatelů přichází na řadu ověření bonity. Výsledek každého ukazatele je zařazen do hodnot tabulky k tomu sloužící. Každému ukazateli je tak

přiřazena známka. V konečné fázi je proveden aritmetický průměr známek jednotlivých ukazatelů a dosaženo finální hodnoty (tamtéž).

### **Altmanův index**

Altmanův index (Altmanovo Z-skóre) byl vypracován prof. Edwardem Altmanem. Výběr souboru firem podrobil statistické analýze, na základě které vybral několik ukazatelů. Dané ukazatele vybíral tak, aby dokázaly co nejlépe předpovědět finanční problémy společnosti. Výsledkem je rovnice s pěti ukazateli, které mají dle prof. Altmana nejlepší vypovídající schopnost. Index byl vytvořen spíše pro podmínky americké ekonomiky. Lze se však setkat i s upraveným modelem určeným pro hodnocení firem v našich podmínkách. Obecně je Altmanův index nejčastěji užíván bankovním sektorem. Rozlišujeme mezi dvěma typy. První vzorec je určen pro firmy obchodovatelné na burze. Naopak vzorec druhý, je určující pro firmy neobchodovatelné na burze. Často je uváděn i doplňující vzorec přizpůsobený pro podmínky ČR. (Rejnuš, 2014; Vochozka, 2011).

- **Altmanovo Z-skóre pro společnosti obchodovatelné na burze:**

Po provedení výpočtu je finální hodnota porovnána s údaji interpretujícími stav podniku. Výsledná hodnota větší nežli 2,99 značí uspokojivou finanční situaci. Pokud se však výsledek pohybuje v intervalu od 1,81 do 2,99, nachází se v šedé zóně, která má indiferentní povahu k výsledku. V tomto intervalu tedy nelze s jistotou určit, na jaké pozici se podnik nachází. Hodnoty pod úrovní 1,81 poukazují na společnost s vážnými finančními problémy (Rejnuš, 2014).

- **Altmanovo Z-skóre pro společnosti neobchodovatelné na burze:**

Výsledky jsou interpretovány obdobným způsobem jako u vzorce společností obchodovatelných na burze. Jediným odlišením je úroveň hodnot, které slouží jako hraniční body mezi stavy společnosti poukazujícími na finanční stabilitu, nevyhraněnost výsledků nebo na finanční problémy. Nižší bod je stanoven hodnotou 1,2. Následně se dostáváme k intervalu od 1,2 do 2,9, z kterého je patrné, že vyšší bod je spojen s hodnotou 2,9 (Rejnuš, 2014).

- **Altmanovo Z-skóre pro společnosti v podmínkách ČR:**

Při sestavení bylo využito první varianty, jenž je obohacena o další ukazatel X6, který je výsledkem podílu závazků po lhůtě splatnosti a výnosů. Ne vždy se však daří získat hodnotu závazků po lhůtě splatnosti. Tato hodnota totiž není součástí výkazů, ale měla by být nalezená v dokumentu účetní závěrky společnosti. Hodnocení této alternativy je obdobné jako u podniků obchodovatelných na burze (Vochozka, 2011).

### **Index IN95, IN99 a IN05**

Index IN byl sestaven manželi Neumaierovými, kteří jej sestavili na základě zkoumání sta ekonomických subjektů. IN95 je založen na obdobné koncepci jako Altmanovo Z-score, které v sobě zahrnuje čtyři oblasti zkoumání. Vzorec indexu IN95 však není osazen žádným ukazatelem, který by pracoval či zahrnoval tržní hodnotu firmy. Tento nedostatek souvisí s lepším zasazením modelu do ekonomické situace České republiky. Český trh je typický problematikou nízké likvidity, kte-

rá je dána mentalitou vedoucích pracovníků a jejich snahou držet finanční prostředky co nejdéle uvnitř firmy (Vochozka, 2011).

Váhy jednotlivých ukazatelů vzorce V1 až V6 jsou pevně dané dle oborů, kde se firma pohybuje. Jaká je výsledná finanční situace podniku určuje výsledná hodnota vzorce. Pokud se výsledek pohybuje nad hodnotou 2, jedná se uspokojivou finanční situaci. Hodnoty uzavřeného intervalu od 1 do 2 jsou zónou nevyhraněných výsledků. Naopak hodnoty menší nežli 1 jsou znakem ohrožení podniku souvisejícího s jeho špatnou finanční situací (tamtéž).

Index IN 99 je konstruován z pohledu vlastníka. Tento model je spojen s vysokou úspěšností identifikace tvorby hodnoty (tamtéž).

Finanční stav společnosti se opět odvíjí od doporučených intervalů. Výsledky nad hodnotou 2,07 jsou pozitivem pro vlastníka. Opakem jsou hodnoty pod 0,684, které značí negativní tvorbu hodnoty pro vlastníka. Hodnoty vyskytující se mezi 0,684 a 2,07 jsou definovány jako spíše tvořící hodnotu, spíše netvořící hodnotu a bez určení (tamtéž).

Stavba indexu IN 05 téměř odpovídá indexu IN99. K indexu IN05 byl navíc přidán ukazatel úrokového krytí. Další rozdílností je velikost vah u jednotlivých ukazatelů a intervaly hodnocení. Výsledky pod 0,75 jsou výstrahou možného bankrotu, naopak výsledky nad 1,77 jsou spojeny s tvorbou hodnoty (tamtéž).

### 3.3 Moderní trendy hodnocení výkonnosti podniku

Finanční analýza představuje základní přístup ke stanovení finanční situace podniku. Jedná se o nejčastěji využívaný nástroj v podnikové praxi. Neustálé změny ekonomického prostředí si vyžadují modifikaci dosavadních nástrojů nebo vývoj nástrojů nových. Výsledkem je dosažení lepší vypovídací schopnosti a uspokojení aktuálních potřeb uživatelů finanční analýzy. Novější směry měření a hodnocení výkonnosti poukazují na časté nedostatky tradičních ukazatelů, které souvisí s využíváním účetní agendy. Většina klasických ukazatelů totiž přejímá data přímo z účetnictví, což není vždy ideální. Účetní výkazy, které tvoří datovou základnu ukazatelů, jsou založeny na účetních zásadách a principu opatrnosti, které způsobují odklon od skutečného ekonomického pohledu. Kromě využití nových ukazatelů lze sledovat větší důraz na tržní pohledy a přístupy spojené s důrazem na ukazatele kapitálového trhu, které hrají stále významnější roli. Vše se také odvíjí od neustálých změn ekonomického prostředí a rozvoje mezinárodního obchodu (Mulačová, Mulač, 2013).

Pokud se podíváme na změnu či vývoj ukazatelů rentability, zjistíme, že se příliš neliší od běžných ukazatelů. Hlavní rozdíl spočívá ve změně tvorby vzorce, který je pro běžné ukazatele typický. Jedná se o snahu posunu od účetního pohledu k pohledu ekonomickému. Nové ukazatele zaměřují svou pozornost především na provozní strukturu podniku a odklánějí se od mimořádných a finančních vlivů. Důraz je tedy kladen na co nejefektivnější vyjádření výkonnosti podniku z vlastního pohledu. Další změny ve vývoji ukazatelů je možné najít u ukazatele zadluženosti a likvidity. Důraz je kladen na odstranění statickosti těchto klasických ukazatelů.

Nové ukazatele zahrnují složku v podobě peněžního toku. Právě sledování cash flow je důležitou součástí při řízení firmy, jelikož jsme schopni analyzovat dopad na likvidnost podniku (tamtéž).

Vývoj moderních ukazatelů byl zapříčiněn také určitými nedostatky. V případě ukazatelů finanční analýzy je nutné jejich sledování v rámci celku, protože vypovídací schopnost jednotlivých ukazatelů nemusí odpovídat skutečnému stavu podniku. Stále častěji se setkáváme s nahrazením těchto ukazatelů novými modely, které překonávají jejich nedostatky. Jedním z nedostatků je fakt, že existuje možnost změny výše vykázaného zisku a to legálním účetním postupem. Jako další nedostatek uváděný v literatuře je nezohlednění časové hodnoty peněz a riziko investorů, které podstupují při vynakládání finančních prostředků. Z těchto důsledků došlo v 80. letech ke snaze zmírnění nedostatků za pomoci volných peněžních toků. Tyto toky snižují množství účetních manipulací a umožňují zohlednění faktoru času a rizika (Mařík a kol, 2011).

Pokud hledáme optimální moderní ukazatel, měl by podle Maříka a Maříkové (2005) splňovat několik důležitých kritérií. Základem je maximální využití všech dostupných informací, které nám je účetnictví schopno poskytnout. Do těchto informací je možné zahrnout i ukazatele, které ke své stavbě využívají účetních dat. Takový ukazatel by měl být schopen pokrýt nejen požadavek na hodnocení výkonnosti podniku, ale i na jeho ocenění. Nedílnou součástí moderního ukazatele by měla být i přehlednost vazeb na jednotlivé úrovně řízení. Současná řízení jsou typická i svým důrazem na maximalizaci akcionářské hodnoty. Tato skutečnost je spojena s neustálým rozvojem kapitálových trhů.

Mulač a Mulačová (2013) uvádějí dva ukazatele rentability, ukazatel zadluženosti a likvidity, které považují za další vývojový stupeň v hodnocení výkonnosti podniku.

**Rentabilita čistých aktiv** se oproti klasickým ukazatelům rentabilit liší v několika ohledech. Obsahuje čistá aktiva znázorňující sumu pracovního kapitálu a dlouhodobého majetku a nadále provozní výsledek hospodaření známí pod označením NOPAT. Konečným výsledkem je výnosnost podniku v relativním vyjádření, kterou lze následně porovnat s požadovanou výnosností, jež je zohledněna náklady na kapitál.

**Cash flow rentabilita hrubých aktiv** již v názvu obsahuje dvě základní položky výpočtu. Ve vzorci dochází k nahrazení ziskové veličiny peněžním tokem. Stejně jako předchozí vzorec je i tento zaměřen na provozní stránku chodu podniku. Položka hrubých aktiv je sumou dlouhodobého provozně nutného majetku oceněného v pořizovacích cenách a provozně nutného pracovního kapitálu. Výsledná hodnota je opět porovnána s náklady na kapitál.

**Úrovně zadluženosti** v moderním pojetí je dosaženo poměrem peněžního toku a celkových cizích zdrojů. Je nutné, aby peněžní toky dosahovaly přiměřené úrovně vzhledem k závazkům podniku pro zajištění platební schopnosti. Pokud je v rámci výpočtu dosaženo alespoň 20 %, neměl by být problém s průběžným splácením dluhů.

**Úroveň likvidity** nahrazuje celkové cizí zdroje krátkodobými závazky. Jelikož jsou krátkodobé závazky pouze částí celkových zdrojů, nelze již hodnotu 20 % z předchozího vzorce považovat za adekvátní. Minimální hodnota, která umožňuje bezproblémové splácení dluhů, se pohybuje od 40 % výše.

Kromě již zmíněných moderních měřítek hodnocení výkonnosti se lze setkat i s dalšími:

- **Diskontované cash flow (DCF)** je základní výnosovou metodou, která je nejvíce rozšířena v USA. Ekonomickým rozvojem však dochází k prosazování této metody i v Evropě a dalších kontinentech. Diskontované cash flow je založeno na reálném znázornění užitku, které nám plyne z vlastnických práv k určitému aktivu (firmě). Sílou tohoto ukazatele je zohlednění rizika a času. Z tohoto důvodu je nedílnou součástí hodnocení efektivnosti firmy či investic. V rámci této metody jsou rozlišovány tři základní techniky výpočtu (Mařík a kol., 2011).
- **Tržní přidaná hodnota (MVA)** dle většiny autorů obsahuje dva typy výpočtů. Jeden z výpočtů je zaměřen na tržní hodnotu firmy a čistá aktiva. Tato varianta je známá jako tzv. ex post. Dalším výpočtovým typem je tzv. varianta ex ante, která vychází ze současné hodnoty predikce budoucích výsledků. Obecně MVA poskytuje pohled na výkonnost podniku. Kladné hodnoty značí zhodnocení investorem vloženého kapitálu lépe, než kdyby bylo využito jiné investiční příležitosti (Wagner, 2009).
- **Total shareholder return (TSR)** měří bohatství akcionářů. Celkový výnos zahrnuje příjmy z dividend a změnu ceny akcií za určité období. Dividenda na akcii a ceny akcií na začátku i konci období jsou základem výpočtu TSR (Arnold, 2008).
- **Shareholder value added (SVA)** je rozdílem hodnoty celého podniku a hodnoty cizího kapitálu k určitému času. Jedná se tedy o analýzu budoucí vyhlídky na růst. Slouží i jako podpora při rozhodování o rozdělování vnitřních zdrojů, akvizicích, odprodejích a spojení podniků (Lam, 2003).
- **Rentabilita investic založená na peněžních tocích (CFROI)** spočívá ve výpočtu vnitřní výnosové míry, která je následně porovnána s náklady na kapitál. Důležitou podmínkou ukazatele je dosahování stále výše provozního cash flow v dalších letech. Tato výše by měla být shodná s výší ve sledovaném období. Doba generování provozního cash flow je srovnávána s dobou životnosti dlouhodobého hmotného majetku (Vochozka, 2011).

Nejenom, že moderní měřítko hodnocení výkonnosti nabývají na své popularitě, ale často se stávají i součástí konceptů řízení výkonnosti podniků. Do nejznámějších metod je možné zařadit řízení podle cílů (MBO) a metodu vyváženého skóre (BSC) (Petřík, 2009).

MBO byla představena P. Druckerem, který zdůrazňoval možný výskyt omezení klasického přístupu v podobě finanční výkonnosti zaměřené na maximalizaci zisku. Tvrdil, že nejdříve je nutné sladit zájmy vedení a manažerů s vnitropodniko-

vými a celopodnikovými cíli, protože pokud jsou tyto cíle v nesouladu, dochází k neefektivnímu řízení společnosti. Vše je tedy založeno na předem stanovených cílech, k jejichž sledování jsou využívány právě moderní měřítka hodnocení výkonnosti (tamtéž).

Metoda BSC je moderním trendem v oblasti strategického řízení. Lze ji považovat za nástroj, který umožňuje definovat firemní strategii, následně ji implementovat, měřit a hodnotit. Zakladateli jsou profesori Robert S. Kaplan a David P. Norton, kteří působili na Harvardské univerzitě. Stejně jako MBO i BSC pracuje s nefinančními a finančně hodnotovými aspekty, které zohledňují vlivy zaměstnanců a zákazníků na celkovou výkonnost společnosti (tamtéž).

### 3.3.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

V podobě konceptu EVA je novým cílem podnikání tvorba ekonomické hodnoty. Zjišťujeme tak, jestli za určité období došlo k tvorbě hodnoty pro vlastníky či nikoliv. Metoda je výsledkem spolupráce amerických autorů Stewarta a Sterna. Stále častěji se setkáváme s využíváním modelu EVA v ekonomické praxi. Popularita je zapříčiněna překonáním nedostatků dosavadních ukazatelů finanční analýzy. Ekonomická přidaná hodnota je tedy moderním měřítkem nejen pro hodnocení výkonnosti podniku, ale i pro jeho ocenění (Fabozzi, 2003, Mařík a kol., 2011). Vznik ekonomické přidané hodnoty je zapříčiněn potřebou nalezení nového ukazatele který by:

- zohledňoval vazbu na hodnotu akcie,
- využíval maximálního množství informací z účetnictví i ukazatelů, jejichž základ je také tvořen účetní základnou,
- zohledňoval kalkulaci rizika, překonával kritiku ukazatelů finanční efektivity,
- byl určen nejen pro hodnocení výkonnosti, ale i pro ocenění podniku (tamtéž).

Základem hodnoty EVA je měření ekonomického zisku, který odráží rozdíl výnosů a běžných i kapitálových nákladů. Jsou to právě náklady na vlastní kapitál, kterými se liší ekonomický zisk od účetního. Kladná hodnota obou zisků značí, že účetní zisk je natolik vysoký, aby pokryl i náklady kapitálu. Myšlenka ekonomického zisku se objevuje již ve starších anglických publikacích a teoriích plánování prof. Novožila. I v ekonomické praxi nebyl pojem ekonomického zisku novinkou. Podobného ukazatele využívala například známá americká společnost General Motors. Následný novodobý rozvoj kapitálových trhů je důsledkem tlaku na vedení společností, který se projevuje v maximalizaci hodnoty akcionářů v podobě zvýšení cen akcií nebo výplatě dividend (Stern, Shiely, 2001, Mařík a kol., 2011).

Nejčastěji se můžeme setkat se dvěma možnostmi výpočtu ekonomické přidané hodnoty. EVA entity je základním vzorcem, který je opatřen mnoha nutnými úpravami pro dosažení žádoucího výsledku. Naopak EVA equity je úzce spjata

s výkonnostním systémem INFA, který je potřebný pro zjištění nákladů na vlastní kapitál (Martinovičová, Konečný, Vavřina, 2014).

#### **A) Výpočet ukazatele EVA entity:**

Jedná se o obecný vzorec výpočtu ekonomické přidané hodnoty, pro nějž jsou typické nutné úpravy některých položek. Je tvořen z těchto částí:

- 1) Operační výsledek hospodaření (NOPAT)
- 2) Kapitál vázaný v aktivech (NOA)
- 3) Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)

#### **Ad. 1) Operační výsledek hospodaření (NOPAT)**

Pro správné určení je třeba dbát na propojenost NOPAT a NOA. Činnosti, jejichž aktiva jsou zařazena do NOA, musí být zohledněny i do výpočtu NOPAT v podobě nákladů a výnosů. Za základ NOPAT je možno využít výsledku hospodaření z běžné nebo provozní činnosti. Ať už se rozhodneme pro jakoukoliv variantu, výsledek by neměl být nikterak ovlivněn (Mařík a kol., 2011).

Mařík a kol. (2011) doporučí po výběru výsledku hospodaření provést následující změny či úpravy:

- Snížení nákladů vyloučením úroků včetně těch, které jsou obsaženy v leasingu. Dané úroky následně přičteme zpět k HV.
- V dalším kroku je nutné vyloučit některé položky zasahující do výsledku hospodaření. K odstranění některých položek došlo již prvopočátečním výběrem výsledku hospodaření z běžné činnosti. Následně musíme definovat položky nákladů a výnosů, které zasahují do tvorby hodnoty pouze výjimečně tím, že se neopakují. V těchto případech se opět doporučuje jejich vyloučení. Nejčastěji se jedná o restrukturalizační náklady, prodeje majetku, rozpouštění rezerv přinášejících výnosy a odpisy majetku.
- Zohlednění vlivu měnícího se vlastního kapitálu, které je sledováno v aktivaci investičních nákladů, kam řadíme náklady týkající se výzkumu a vývoje. Dané náklady je nutno nahradit odhadem z odpisů. Odhad odpisů je doporučeno propočítávat na dobu pěti let. Odpisy je třeba také upravit podle goodwillu, který je k nalezení v rozvaze společnosti.
- Opravné položky zásob a pohledávek je třeba také evidovat a jejich zvýšení nebo snížení aplikovat do výsledku hospodaření.
- Pokud dojde ke změnám v položce tichých rezerv, musí být vyloučeny.
- Na základě analýzy finančního majetku usoudit, která aktiva mají charakter provozní povahy a která jsou spíše určena k tvorbě rezerv. Především výnosy provozní povahy odečteme z hospodářského výsledku.
- Zvláště důležitá je úprava daně, jako poslední krok úpravy NOPAT. Nejčastějším postupem je vynásobení NNOPAT daňovou sazbou.

**Ad. 2) Kapitál vázaný v aktivech (NOA)**

V tomto případě vycházíme z rozvahy společnosti. Úpravy se skládají z několika okruhů. Nejprve se oddělí neoperační aktiva z celkových aktiv, pak je považováno za vhodné z aktiv vyloučit i neúročený cizí kapitál. Další okruhy se zabývají odstraněním mimořádných položek a převodem účetních aktiv na skutečná (Mařík a kol., 2011).

Následující text obsahuje podrobnější pokyny k úpravě NOA, které uvádí Mařík a kol. (2011).

- V NOA musí být zahrnuta všechna aktiva, která jsou společností využívána, ale nejsou vedena v účetní agendě.
- Aktiva jsou zahrnována v jejich skutečné hodnotě.
- Změny strany aktiv se zrcadlí v pasivech. Nejčastěji se změny týkají položek vlastního kapitálu a závazků.
- Není zbytečností, připravit si důsledky změn rozvahy na výsledovku, která základem pro výpočet NOPAT.

Mezi nejčastější úpravy položek rozvahy dle Maříka a kol. (2011) patří:

- Goodwill, který může být již v nějaké formě v rámci rozvahy vykázán. Pokud byl však odepisován, ale neztrácí svou hodnotu, měl by být do NOA zařazen v neodepsané hodnotě.
- Leasing (majetek), který není z právního pohledu ve vlastnictví společnosti a není vykázán v rozvaze. Proto by tento typ majetku měl být zahrnut do aktiv společnosti.
- Vynaložené náklady, které mohou mít obdobný dlouhodobý účinek, jako investice a svou povahou odpovídají pořízení majetku. Tyto nákladové situace, tak ovlivňují NOA těmito případy: vstup na nové trhy, školení pracovníků, obměna podniků a marketing.
- Cenné papíry, hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek nemusí hodnotově odpovídat skutečnosti. Majetek by měl být vykázán v reprodukčních cenách upravených o opotřebení. V případě cenných papírů se jedná o tržní hodnotu. Přecenění je v některých případech zapotřebí i u oběžných aktiv.

**Ad. 3) Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)**

Dané náklady jsou očekávaným příjmem, který vlastníci požadují ze svých investic. Při utváření WACC však nebereme v ohled pouze vlastní kapitál vložený vlastníky, ale i cizí kapitál, který je nutný pro zajištění bezproblémového chodu podniku. Pro výpočet je nutné zjištění, jaká je požadovaná výnosnost cizího a vlastního kapitálu (Mařík a kol., 2011).

Náklady na cizí kapitál jsou výsledkem průměru úrokových sazeb, které hradíme například z různých forem úvěrů. Můžeme je získat součtem výnosové míry



státních dluhopisů bezrizikové povahy a rizikové přírážky, která je určována podle ratingu dluhu (tamtéž).

Náklady na vlastní kapitál jsou určeny očekáváním investorů. Konkrétní očekávání je alternativou výnosu z kapitálu a zohlednění rizika. I v tomto případě je posuzování založeno na obdobném principu jako u cizího kapitálu. Pokud se snažíme zjistit, kolik vlastní kapitál v rámci podniku stojí, narážíme na problém. Je možné se setkat se dvěma koncepty. První z nich využívá k určení nákladů na vlastní kapitál pouhý odhad. Druhý koncept využívá známého modelu CAPM, tedy modelu oceňování kapitálových aktiv. Metodu CAPM je možné nahradit stavebnicovým modelem INFA. Ten je sestaven z několika ukazatelů, jejichž součet nám dává požadované náklady na vlastní kapitál (tamtéž).

### **B) Výpočet ukazatele EVA equity:**

Složku výpočtu tvoří položka rentability vlastního kapitálu (ROE), alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál za pomoci metody INFA ( $r_e$ ) a jako poslední je hodnota vlastního kapitálu (E). V případě tohoto výpočtu je brán ohled na rentabilitu vloženého kapitálu. Výpočet EVA equity byl sestaven výhradně pro potřeby české podnikatelské sféry. Podniky s kladnou hodnotou EVA dokazují, že jsou schopny tvořit ekonomický zisk a to prostřednictvím vyšší hodnoty ROE v porovnání s hodnotou  $r_e$ . Ekonomická ztráta je naopak výsledkem záporných hodnot EVA (Martiničová, Konečný, Vavřina, 2014).

Celková hodnota  $r_e$  je složena z těchto přírážek, které byly určeny Neumaierem a Neumaierovou (2002):

- Bezrizikový výnosový úrok, který je srovnatelný s úrokovým výnosem desetiletých státních dluhopisů.
- Přírážka odvíjející se od velikosti podniku. Velikost přírážky závisí na velikosti vlastního kapitálu společnosti. Pokud se vlastní kapitál pohybuje mezi 100 mil. Kč a 3 mld. Kč, je pro výpočet přírážky použit vzorec. Hodnoty nad horní hranicí jsou spojeny s nulovou přírážkou a hodnoty pod dolní hranicí jsou spojeny s přírážkou 5 %.
- Přírážka rizika podnikatelů se odvíjí od rentability celkového kapitálu. ROA, která je svou výší hodnoty nad hodnotou odvětví, disponuje nulovou přírážkou. Se zápornými hodnotami ROA pak souvisí přírážka 10 %. K určení přírážky pro ROA mezi horní a dolní hranicí využíváme vzorec.
- Přírážky finanční stability navazují na hodnoty běžné likvidity. Opět jsou stanoveny hranice, kdy hodnoty likvidity nad 1.5 stanovují nulovou přírážku, a u hodnoty pod 1 dosahuje přírážka 10 %. Pro zbylou část je určen vzorec.
- Přírážka finanční struktury je opět napojena na jeden z ukazatelů – úrokové krytí. Výsledné hodnoty vyšší než 3 disponují nulovou přírážkou. Výsledky menší než 0 jsou s 10% přírážkou. Zbylá část využívá vzorec.

### Zvýšení hodnot EVA

Výsledky variant výpočtu ekonomické přidané hodnoty **A)** a **B)** je možné ovlivnit mnoha způsoby. Pro dosažení vyšších hodnot je nutné vycházet ze vztahu pro výpočet. Zaměřením se na jednotlivé položky ve vzorci je možné určit, jak by měl podnik postupovat, aby bylo dosaženo růstu EVA. Dle Fotra a Součka (2005) lze výslednou hodnotu navýšit následovně:

- První variantou je dosažení vyššího provozního zisku a to při konstantní velikosti kapitálu a konstantních nákladech. Pokud se budeme zabývat otázkou, co je nutné udělat pro dosažení nárůstu provozního zisku, nabízí se hned několik možností v podobě růstu využití výrobních kapacit, růstu cen výrobků, snížení spotřeby materiálu, snížení zmetkovosti výrobků při výrobě, využití moderních technologií, hledání levnějších možností dovozu materiálu a podobně.
- Dalšího růstu lze dosáhnout i změnou kapitálové struktury ve společnosti. Tato myšlenka pouze využívá obecně známého faktu, že cizí kapitál je oproti kapitálu vlastnímu levnější složkou. Pokud podnik disponuje nízkou zadlužeností v podobě cizího kapitálu, pak jsou náklady vlastního kapitálu na vysoké úrovni. Proto bývá často vhodnější vnější financování. Nesmíme však zapomínat, že financování při vysoké zadluženosti je spojeno se zvýšením nároků na zhodnocení vložených prostředků, jak u věřitelů z vnějšího prostředí, tak u vlastníků.
- Nové projekty s kladnou čistou současnou hodnotou jsou také možností, jak dosáhnout zvýšení hodnoty EVA.
- Ovlivněním velikosti určitých složek aktiv dosáhneme uvolnění finančních prostředků. Jedná se především o prodej nepotřebného majetku a vyčlenění určitých typů aktiv a jejich nahrazení nákupem služeb (doprava, údržba). Volné prostředky je pak vhodné vložit do nových investičních příležitostí.

### 3.3.2 Benchmarkingový systém INFA

Pojem **benchmarking** je spojován se zvyšováním výkonnosti podniku. Jedná se o nástroj napomáhající manažerům při rozhodovacích činnostech a řízení. K největší světové popularitě benchmarkingu dopomohla firma Xerox Corporation, která tento nástroj začala v osmdesátých letech využívat. Následnému rozvoji přispíval uznávaný světový odborník Robert C. Camp, který definoval základní charakteristiku: „Benchmarking je (...) hledání nejlepších postupů v podnikání, které vedou k vynikajícím výsledkům.“ Podstata daného nástroje je tedy založena na srovnávání s výkony nejlepších subjektů. V tomto případě je hovořeno o tzv. výkonovém benchmarkingu. Další možnou formou je procesní benchmarking, který je považován za účinnější formu určenou k dosahování výborných výsledků. Jako všechny systémy vytvořené pro dosahování lepších výsledků i tento zlepšuje manažerská rozhodnutí. Vše se odvíjí od kvalitních informací, získaných díky

benchmarkingu. Konečné důsledky mohou být zohledněny v kvalitnějším rozhodování, úspore nákladů, zaručení spokojenosti zákaznické sféry, možnosti určit si náročnější cíle a podobně. Komplexně je zaručeno dosažení lepší konkurenceschopnosti či posílení pozice na trhu (Popesko, 2009).

Benchmarking je možné rozdělit do několika typů. Codlingová (1996) uvádí tři typy, které vznikly na základě potřeby hledání spolupráce:

- Interní benchmarking je nejlépe vysvětlen následujícím příkladem. Pokud identifikujeme procesy zabývající se stížnostmi zákazníků, můžeme je porovnat v různých obchodních útvarech, avšak v rámci stejných lokací. Zjišťujeme tedy přístupy různých útvarů, které jsou schopny řešit stejné úkoly. Většina společností začínajících s benchmarkingem využívá hledání možnosti interního srovnání.
- Externí benchmarking hledá poznatky mimo firemní prostředí. Informace nemusíme vždy hledat jen u konkurentů se stejným produkčním zaměřením ale i u těch, kteří působí v jiných oblastech.
- Benchmarking osvědčených postupů založen na předpokladu vyhledání nejlepšího postupu k dané situaci. Praktické využití lze znázornit na příkladu koupě automobilu. Rozhodujeme se, které auto koupit. Zvažujeme, k čemu budeme automobil používat, jak důležité je pro nás zabezpečení auta, popřípadě spotřeba. Námi vybrané důležité faktory jsou pak rozhodující při výběru. Na základě těchto faktorů zúžíme výběr automobilů. Dojde tedy k tomu, že neplýtváme časem prohlížení sportovních automobilů Ferrari, když naše potřeby směřují k úspornému rodinnému automobilu. Obdobný postup je i ve firemním prostředí.

### **Benchmarkingový systém INFA**

Diagnostický systém finančních indikátorů INFA byl vytvořen ve spolupráci Ministerstva průmyslu a obchodu s Vysokou školou ekonomickou. Potřebná data jsou zajišťována Českým statistickým úřadem. Systém je možné využít ve dvou variantách:

- klasifikace OKEČ (určena pro data do roku 2008),
- klasifikace CZ – NACE (určena pro data od roku 2007) (MPO, 2005).

INFA následuje základní tezi benchmarkingu jako takového. Opět se jedná o porovnávání výkonnosti mezi podniky. Tímto způsobem jsou zjišťovány výkonnostní rozdíly, na jejichž základě stanovujeme strategii vedoucí ke zlepšení. Nemusíme vyhledávat cestu napodobení, ale jít si svou vlastní. To vše díky odhalení skutečnosti, že současná situace v podniku není právě tou optimální. Pokud si pokládáme otázku, proč zjišťovat nedostatky právě za pomoci systému INFA, pro odpověď nemusíme chodit daleko. Právě tento systém je schopen srovnat jednotlivé ukaza-

tele a znázornit jejich vazby v ohledu na finanční situaci podniku. Hodnoty ukazatelů konkrétního podniku jsou srovnány s odvětvím a hodnotou nejlepších podniků. Data z odvětví jsou získávána Ministerstvem průmyslu a obchodu z hlavních odvětvových skupin. Průběh porovnávání je doprovázen barevným značením hodnot. Setkáváme se s červenou, žlutou a zelenou symbolizací. Červená pole signalizují hodnoty ukazatelů, které jsou horší nežli odvětvová i nejlepších podniků. Tato zpráva může i nemusí informovat o vyskytujícím se problému. Žlutá pole označují hodnoty nacházející se mezi hodnotou odvětví a hodnotou nejlepších podniků. Poslední zelená barva odráží skutečnost, že výsledné hodnoty sledovaného podniku převyšují jak odvětvové, tak i nejlepších podniků (Neumaierová, Neumaier, 2002). Systém INFA nabízí několik typů analýz:

- analýza výkonnosti podniku,
- analýza rentability VK,
- analýza rizikovosti,
- analýza finanční politiky,
- analýza likvidity,
- analýza situace provozní oblasti (MPO, 2005).

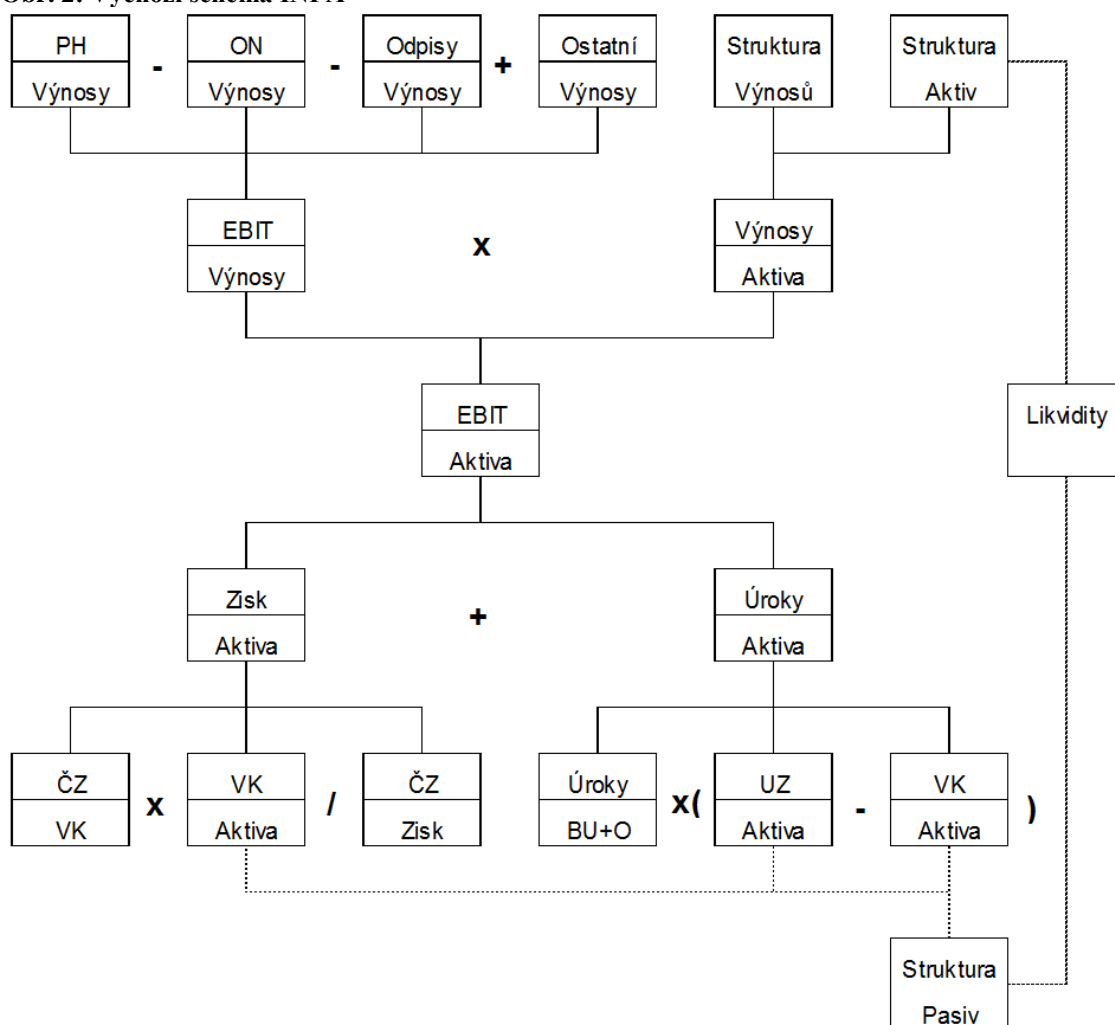
Uživateli umožňuje systém INFA pohled na problematiku výkonnosti ve dvou směrech. Nejprve velikostí čisté současné hodnoty, kterou je podnik schopen vytvořit. Následně je nahlíženo na způsob vzniku, konkrétně jsou sledováni finanční ukazatelé, které jsou vázány v systému. INFA vyniká několika přednostmi:

- způsob, jakým dosahujeme výkonnosti nelze považovat za černou skříňku,
- sleduje výnosnost i riziko podnikání,
- transparentnost algoritmů finančních ukazatelů,
- na základě logaritmické metody využít benchmarkingu s odvětvím či konkurencí,
- zohlednění propojení na vnitropodnikové účetnictví a indikátory nefinanční výkonnosti,
- aplikace systému na podniky různých velikostí a oborů,
- nepracuje pouze s ročními daty, ale i měsíčními či čtvrtletními,
- vhodnost pro podnikové řízení,
- využití systému pro predikci (tamtéž).

Veškeré přednosti jsou však předpokladem pro vynaložení většího úsilí, nežli u jiných forem řízení výkonnosti. Uživatelé se musí seznámit s fungováním systému a pochopit jeho možnosti, kterými disponuje (tamtéž).

Charakteristikou systému INFA je pyramidový rozklad, který je znázorněn na obr. 2 níže. Odráží základní znázornění v podobě tří vzájemně propojených pyramid. Závěrem první a druhé pyramidy je podíl EBIT a aktiv podniku, kdy každá z pyramid nahlíží na tento výpočet jiným způsobem. Charakteristikou prvního způsobu je zaměření se na produkční sílu podniku, kdežto druhý způsob se zabývá dělením výpočtu vůči vlastníkům, věřitelům a státu. Poslední pyramida se pak zaměřuje na aktiva a pasiva v rámci likvidity podniku (tamtéž).

Obr. 2: Výchozí schéma INFA



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO/INFA, 2005)

I když je INFA výjimečným pyramidovým ukazatelem, nedosáhla obliby u většiny teoretiků. Z toho důvodu není v mnoha publikacích zabývajících se hodnocením výkonnosti uvedena. Pyramidový ukazatelé však obecně nedosahují vysoké popularity. Jako výjimka je uváděn Du Pontův rozklad (tamtéž).

## 4 Metodika

Vlastní práce je zahájena identifikací zkoumané společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a jejich konkurentů (Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade, K-servis, a.s., LTC Vysoké Mýto, a.s., Extrudo Bečice, s.r.o.). Bude definováno výrobní portfolio všech zmíněných společností, které se často příliš neliší. Součástí identifikace bude i základní hodnocení podniků, tedy jakýsi předpoklad finančního stavu a to pouze na základě dat výkazů.

Další krok povede k finanční analýze všech společností. Jednotlivě bude využito ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti k identifikaci finanční situace v každé společnosti. Potřebné vzorce k výpočtu jsou v příloze této práce. Komplexní pohled na finanční situaci je následně porovnán s bankrotními a bonitními modely v důsledku ověření správnosti předchozích výroků. K tomuto účelu jsou vybrány: Altmanovo Z-skóre pro společnosti neobchodovatelné na burze, Altmanovo Z-skóre modifikované pro podmínky České republiky, index IN05, IN95 a IN99. Odlišnost modifikované verze Z-skóre od verze základní je v přidání dalšího ukazatele, který představuje podíl závazků po lhůtě splatnosti a výnosů. V tomto případě je možné narazit na problém, týkající se zjištění hodnoty závazků po lhůtě splatnosti. Tyto informace by měly být uvedeny v přílohách k účetní závěrce daných společností.

Následnou součástí hodnocení výkonnosti podniků je i výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA). V tomto případě nelze následovat klasický výpočet EVA entity zahrnující operační výsledek hospodaření (NOPAT) a kapitál vázaný v aktivech (NOA). Dostupné výkazy společností nás informují pouze o souhrnných stavech jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Proto není možné dosáhnout důkladných úprav, ke kterým jsou potřebné další informace. Z tohoto důvodu bude k výpočtu využit model EVA equity, jenž je i součástí systému INFA. Položky tohoto vzorce jsou optimálnější variantou pro potřeby této práce. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je zjištěna v jednotlivých kapitolách finanční analýzy. Hodnotu vlastního kapitálu lze nalézt ve výkazech společnosti. Jako poslední tak zůstává zjištění nákladů na kapitál. K jejich určení použijeme stavebnicový model zahrnující konkrétní typy přírůžek, které jsou identifikovány již v literární rešerši. Výsledky ekonomické přidané hodnoty budou okomentovány nezávisle pro každou společnost, jelikož souhrnné srovnání souvisí až s náplní následující kapitoly 5.5, kde bude také zahrnuto srovnání s odvětvím na základě využití systému INFA.

Všechny použité vzorce finanční analýzy, bankrotních a bonitních modelů i ekonomické přidané hodnoty jsou přílohou této práce.

Po získání potřebných výsledků a seznámení se s nimi následuje porovnání důležitých hodnot. V tomto případě se zaměřím především na ty výsledné hodnoty, které představují výhodu pro konkurenční podniky či odvětví. Pro společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. to může znamenat, že v těchto oblastech zanedbává některé činnosti, které dělají konkurenční podniky lepšími. Proto bude důležité tyto problémové činnosti dohledat a analyzovat jejich příčinu. K této aktivitě bude využit účetní systém společnosti. K dalšímu odhalení příčin může sloužit analýza provozu.

Zde je třeba se zaměřit na propojenost a kooperaci jednotlivých úseků společnosti, aktivitu a ochotu zaměstnanců rozvíjet cíle společnosti, správné nastavení výrobního procesu a podobně. Veškeré příčiny tedy nelze hledat pouze v účetních systémech, ale i v chodu podniku.

Na základě zjištěných nedostatků doporučím varianty vedoucí ke zlepšení výkonnosti společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. Pokud budou hodnoty konkurenčních podniků ve většině případů nepříznivé, neznamená to, že společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. netrpí na nedostatky, které je třeba napravit. Dnešní doba je typická neustálým vývojem nových technologií výroby a nových požadavků zákazníků. Právě proto se musí každá společnost stále rozvíjet.

## 5 Vlastní práce

Součástí této kapitoly je identifikace společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s. a jejich konkurentů. Každá ze společností bude nejprve podrobena finanční analýze, která umožní seznámení se současnou situací uvnitř firmy. Celkové hodnocení finanční analýzy bude ověřeno bankrotními a bonitními modely. Další potřebnou součástí hodnocení výkonnosti podniku je zjištění úspěšnosti podniku při tvorbě hodnoty pro vlastníky. K tomuto účelu bude využit model EVA equity. Volba padla právě na tento vzorec, jelikož byl vytvořen pro podmínky ČR a svou povahou nejlépe odpovídá požadavkům této práce. Závěrem bude společnost POEX Velké Meziříčí, a. s. podrobena srovnání s konkurenčními podniky a odvětvím. Toto srovnání bude základem pro doporučení, vedoucí ke zlepšení finančního zdraví a konkurenčního postavení společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s.

### 5.1 Charakteristika společnosti

#### **POEX Velké Meziříčí, a.s.**

Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. vznikla dne 17. 2. 1998 přeměnou právní formy ze společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost. Vznik společnosti POEX Velké Meziříčí, s. r. o. je spojen s rokem 1993. V roce 1994 započalo její fungování zaměřené na balení potravin. Rok 1998, kdy došlo k přeměně na akciovou společnost, byl zlomovým bodem v rozšíření výroby o dražování potravin. Následně se společnost začala zaměřovat i na extrudované výrobky. Sídlo společnosti se nachází na ulici Třebíčská 384 ve Velkém Meziříčí. Společnost vlastní další dvě provozovny. První z nich (provozovna Františkov) se nachází opět ve Velkém Meziříčí a jejím zaměřením jsou extrudované výrobky. Druhá provozovna (DEXI) se nachází ve Starém Městě u Uherského Hradiště. V roce 2013 společnost disponovala 200 zaměstnanci. Hlavními odběrateli jsou NESTLE Česko, Makro, Ahold, Carrefour a další. Většinu produkce pokrývají tuzemské a zahraniční obchodní řetězce, menší část pak drobní odběratelé.

#### **Extrudo Bečice, s.r.o.**

Vznik společnosti Extrudo Bečice, s. r. o. proběhl dne 11. 7. 1994 zápisem do obchodního rejstříku. Sídlo společnosti se nachází v Týně nad Vltavou. Velikost základního kapitálu společnosti je ve výši 8 600 tis. Kč a jeho vlastníky jsou fyzické osoby. Pro rok 2013 byl průměrný stav zaměstnanců 53. Zisk byl v tomto roce na úrovni 1 151 tis. Kč. V roce 2012 došlo k navýšení podílu ve společnosti BIONATURA, s.r.o. na 50 %. Důvodem bylo zajištění odbytu BIO produkce. Tímto se dostáváme k výrobnímu portfoliu společnosti, které je založeno na extruzi. V produkci se odráží vývoj zdravé výživy a bezpečných výrobků. Dále se společnost zabývá speciálními výrobky pro diabetiky. Mezi hlavní produkty patří například BIO kaše, extrudovaný chléb, křupky, vločky a tyčinky. Kromě výroby je do dalších produkčních možností firmy zahrnuto balení potravin, kam lze zařadit například mouky a polévky. Hlavními odběrateli jsou Billa, COOP, Giuliani, E.G.M a KNUSPI.



**LTC Vysoké Mýto, a.s.**

Společnost LTC Vysoké Mýto, a. s. vznikla dne 16. 9. 1996 zápisem do obchodního rejstříku. Sídlem společnosti je město Vysoké Mýto. V současné době je základní kapitál společnosti ve výši 1 000 tis. Kč. Průměrný počet zaměstnanců v roce 2012 činil 46 osob. Výsledek hospodaření dosáhl výše 539 tis. po zdanění. Hlavním zaměřením této společnosti je výroba pražených a solených výrobků, dražovaných výrobků a prodej suchých plodů. Rok 2012 byl pro společnost velice významný, jelikož byly provedeny dvě významné akvizice, které souvisely s nákupem značek M MAX a Family Davo. V důsledku toho byl rozšířen sortiment o výrobky müsli. Mezi hlavní odběratele patří velkoobchody a obchodní řetězce. Snahou společnosti je proniknout na nové trhy a rozšířit svoji obchodní síť, která je již vytvořena v Evropě, Americe, Africe a Asii.

**K-servis, a.s.**

Vznik společnosti sahá až do roku 1993. Následně byla vytvořena právní forma akciové společnosti dne 14. 12. 2000 zápisem do obchodního rejstříku. Sídlo firmy se nachází v Nučicích u Prahy. Základní kapitál společnosti je ve výši 21 200 tis. Kč. Průměrný počet zaměstnanců pro rok 2012 byl 18 osob. Zisk společnosti dosáhl výše 7 033 tis. Kč. Svou povahou se jedná spíše o obchodní společnost, jelikož se poměr vlastní výroby na celkových tržbách projevuje minimálně. Prvopočáteční strategie firmy spočívala v zásobování cukrářských výroben polotovary a suchými plody. Díky neustálému vývoji společnosti se začala měnit i její základní strategie. Rokem 2001 společnost rozšířila své portfolio nákupem zemědělské divize od společnosti Walmark. Díky této změně se rozšířilo spektrum zákazníků, mezi které patří největší pekárenské provozy v ČR. Následný požadavek vedení pro vstup na trh s baleným zbožím byl plněn na základě vyjednávání s obchodními řetězci. Tento přístup přinesl spolupráci se společnostmi Makro ČR, Metro SR, Ahold a Globus.

**Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade**

Datum zápisu do obchodního rejstříku proběhl dne 19. 8. 2004 pod právní formou: fyzická osoba – podnikatel. Sídlo podniku se nachází v Praze. Avšak 31. 1. 2014 byla změněna forma podnikání z fyzické osoby na společnost s ručením omezeným. Sortiment, dnes již společnosti, tvoří sušené ovoce, semena, dražované výrobky a ořechy. Nakoupené zboží se prodává v původním balení nebo nově balené v různých gramážích. Odběrateli jsou převážně velkoobchody a obchodní řetězce.

## 5.2 Zhodnocení finanční situace zkoumaných společností

Analýza finanční situace je provedena pro období 2007 až 2013. U společností IBK Trade a K-servis, a. s. finanční analýza neobsahuje rok 2013, jelikož data daného roku nebyla v obchodním rejstříku dostupná. Je možné, že výkazy byly podniky již odeslány, ale je nutné brát v potaz existenci rozdílných časových intervalů pro přijetí výkazů na soud a jejich vložení do portálu obchodního rejstříku.

### 5.2.1 Finanční situace společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s.

Rok 2013 naznačuje růstový trend a jeho potenciál v dalších letech. Avšak výsledky v letech 2009 až 2012 poukazují na poměrně razantní výkyvy výsledku hospodaření.

Následující tabulka 1 rozdílových ukazatelů obsahující čistý pracovní kapitál (ČPK) a čisté peněžní prostředky (ČPM) jako první poukazuje na určitou úroveň zadluženosti. Rozdílnost ukazatelů ČPK a ČPM spočívá v zásobách a jsou to právě zásoby, které v posledních letech zaznamenaly velký nárůst, ačkoliv tomu neodpovídají výkony společnosti. Záporné hodnoty ČPM pro společnost znamenají vázanost peněžních prostředků v zásobách. Tato souvislost se následně odráží v další potřebě financování chodu společnosti. I když jsou cizí zdroje financování považovány za levnější složku zdrojů, přináší společnosti další náklady.

**Tabulka 1: Rozdílové ukazatele společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ČPK (tis. Kč)	17329	20374	33538	28536	41060	22909	27118
ČPM (tis. Kč)	-41509	-35243	-35890	-51138	-59416	-80419	-83919

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Od rozdílových ukazatelů se dostáváme k ukazatelům poměrovým v tabulce 2, které nám přiblíží finanční situaci společnosti.

Likvidita zastupuje hledisko schopnosti společnosti dostát svým závazkům. Při náhledu na výsledné hodnoty hotovostní (okamžité) likvidity lze zjistit, že v posledních letech docházelo k velmi pozvolnému růstu. Avšak i přes tento růst se všechny hodnoty nacházejí pod obecně požadovanou výší 0,2. Tuto platební schopnost společnosti je třeba brát s nadsázkou, jelikož se společnost snaží hradit své závazky v co nejzazším termínu, a proto nedisponuje příliš vysokým množstvím hotovostních prostředků.

V případě pohotové likvidity jsou meziroční poklesy výsledků ovlivněny snižováním krátkodobých pohledávek. Většinu pohledávek zastupují obchodní řetězce, které s platbami za dodávky výrobků nespěchají. Přesto je možné vysledovat pozitivní dopad na splatnost faktur zaznamenanou u doby obratu pohledávek. Veškeré výsledné hodnoty jsou opět pod minimální požadovanou hranicí 1. Důsledkem je držení vysoké úrovně zásob, které nelze financovat jinak, nežli z krátkodobých cizích zdrojů.

Běžná likvidita v sobě zahrnuje kromě krátkodobého finančního majetku také pohledávky a zásoby. Proto by měla dosahovat lepších hodnot v porovnání s předešlými dvěma ukazateli. Ve všech letech je společnost schopna dostát svým krátkodobým závazkům, jelikož všechny výsledky převýšily hodnotu 1. Výsledné hodnoty nelze považovat za optimální, jelikož nedosahují minimální požadované hranice 1,5.

Do dalších sledovaných ukazatelů patří rentabilita aktiv, vlastního kapitálu a tržeb. Hodnoty všech tří ukazatelů jsou v jednotlivých letech kladné především díky výsledkům hospodaření společnosti. Základní položkou vzorce rentability je tak zisk sestavený v různých formách. Zisky společnosti jsou ovlivňovány mnoha faktory. Zde je nutné zmínit vyjednávací vliv odběratelů (obchodních řetězců), které vytváří tlak na co nejnižší ceny výrobků. Proto poměrná část sledovaných období dosahovala 0,03 Kč zisku na 1Kč tržeb. Dalším problémem může být prodej výrobků za výrobní ceny (v horších případech pod těmito cenami), nastavení smluv s obchodními partnery, produktivita zaměstnanců společnosti, špatně investované prostředky a podobně.

**Tabulka 2: Poměrové ukazatele společnosti POEX Velké Meziříčí, a. s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Likvidita</b>							
Hotovostní likvidita	0,02	0,06	0,03	0,02	0,08	0,09	0,10
Pohotová likvidita	0,76	0,84	0,83	0,75	0,72	0,64	0,60
Běžná likvidita	1,10	1,10	1,16	1,14	1,19	1,10	1,13
<b>Rentabilita</b>							
ROA (%)	0,11	0,08	0,07	0,09	0,05	0,05	0,07
ROE (%)	0,25	0,21	0,12	0,14	0,12	0,10	0,27
ROS (%)	0,05	0,04	0,03	0,03	0,03	0,01	0,03
<b>Aktivita</b>							
Obrat celkových aktiv	1,5	1,4	1,3	1,7	1,5	1,5	1,7
Obrat stálých aktiv	4,1	3,7	3,1	3,8	3,5	3,5	3,8
Obrat zásob	7,9	9,3	7,7	8,6	6,9	6,3	6,3
Doba obratu zásob (dny)	46,0	39,1	47,1	42,6	53,2	57,8	57,7
Obrat pohledávek	3,6	3,1	3,3	4,6	5,0	5,4	6,7
Doba obratu pohl. (dny)	100,1	116,4	111,8	79,0	73,1	68,5	54,5
Doba obratu závazků (dny)	48,8	56,4	49,8	43,0	44,0	38,7	37,3
<b>Zadluženost</b>							
Celková zadluženost (%)	72,65	71,57	71,06	66,37	65,18	62,66	57,72
DI. zadluženost (%)	15,63	20,70	15,45	17,14	17,71	11,04	7,97
Koef. Samofinancování (%)	27,43	28,17	28,68	33,17	34,68	37,14	41,61
Uk. úrokového krytí	7,01	4,01	5,86	6,85	4,15	3,62	6,42

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Aktivita je částečným odrazem efektivnosti společnosti. Obrat celkových a stálých aktiv nesleduje rostoucí trend. I za těchto okolností jsou veškeré výsledky nad hodnotou 1 a je možné hovořit o efektivním využívání majetku.

Obrat a doba obratu zásob výrazně ovlivňují financování a likvidnost společnosti. Obrat zásob se po meziročním růstu i poklesu ustálil na konečné hodnotě 6,3 v posledních dvou letech. Doba obratu zásob v posledních letech narůstala až do výše 57,7 dnů. Konečné hodnoty roku 2013 naznačují neustálý růst výše zásob, které mají nízkou obrátkovost. Dochází tak k vázání finančních prostředků v zásobách společnosti, které jsou ze značné části financovány z krátkodobých cizích zdrojů, konkrétněji bankovních úvěrů. Do značné míry je výše zásob ovlivněna dovozem surovin ze zemí celého světa. Velké množství surovin putuje do společnosti nejen v řádu dní, ale i v řádech týdnů. Pro zajištění plynulosti výroby musí být některé suroviny skladovány déle.

Pohledávky a závazky svou dobou obratu značí výrazné zlepšení. Dřívější úhrada vydaných faktur odběrateli se odráží v možnosti, dříve hradit své dluhy a dosáhnout posílení vztahů s dodavateli.

Zadluženost souvisí s využíváním cizích zdrojů. Celková zadluženost dosahovala každoročního poklesu. Nejnižší hodnoty zadluženosti 57,72 % bylo dosaženo v roce 2013 s pozitivním dopadem na rentabilitu vlastního kapitálu, která oproti předchozímu roku rapidně vzrostla. Dlouhodobá zadluženost téměř identicky kopíruje stav celkové.

Pozitivně se vyvíjel i koeficient samofinancování a ukazatel úrokového krytí. Je patrné, že dochází k postupnému mazání podílu cizích zdrojů na celkovém financování společnosti. Úrokové krytí pak potvrzuje zlepšení ziskovosti, kdy rozdíl mezi hodnotou roku 2012 a 2013 je téměř 50%. Zisk pak pokrývá nákladové úroky 6,42 – krát.

Celkově se jedná o společnost poměrně finančně stabilní. Potřeba zlepšení je prozatím identifikována v jednotlivých rentabilitách a ukazatelích věnujících se zásobám.

### **5.2.2 Finanční situace společnosti Extrudo Bečice, s. r. o.**

Situace společnosti Extrudo Bečice, s. r. o. je identifikována jako nestabilní. Výsledky hospodaření se v posledních dvou letech mírně zlepšily. Změna ale není natolik velká, aby došlo k většímu zlepšení finanční situace uvnitř společnosti.

Tabulka 3 ukazuje hodnoty ČPK a ČPM. Čistý pracovní kapitál ukazuje, že zadluženost společnosti se od roku 2009 začala měnit směrem k lepšímu. Hlavní položkou, která ovlivňuje výpočet posledního zkoumaného roku, jsou jiné pohledávky, které nelze blíže specifikovat díky nedostatečným informacím. Bez těchto prostředků by byly výsledky roku 2013 více v záporných číslech. Čistý peněžní majetek dosahoval záporných hodnot mimo rok 2010 a 2011. Zásoby tak plně pokrývaly krátkodobé závazky. Rok 2012 a 2013 byl výskytem záporných hodnot, které jsou následkem vyloučení zásob z výpočtu.

**Tabulka 3: Rozdílové ukazatele společnosti Extrudo Bečice, s.r.o.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ČPK (tis. Kč)	-1719	-19	42	9273	9019	6174	6961
ČPM (tis. Kč)	-9200	-9091	-9450	437	49	-4150	-2973

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Bližší pohled na finanční situaci společnosti je zobrazen v tabulce 4. Ukazatele likvidity na první pohled naznačují možné problémy s likvidností společnosti. Hotovostní likvidita disponuje kromě roku 2013 velmi nízkými hodnotami. Pro rok 2013 je odůvodnění výsledné hodnoty 0,23 poměrně jasné. Následkem oddálení úhrady splatných závazků docházelo ke kumulaci finančních prostředků na bankovních účtech. V předchozích letech krátkodobá pasiva značně převyšovala finanční majetek, který byl zmražen v krátkodobých pohledávkách.

Hodnoty pohotové likvidity nesplňují podmínku minimální hodnoty 1 ani v jednom sledovaném roce. Nejbliže je rok 2010, kdy byla krátkodobá pasiva na nejnižší úrovni. Nedosažením minimální požadované hodnoty tak společnost není schopna dostát svým závazkům pouze z finančního majetku a pohledávek.

U běžné likvidity jsou výsledné hodnoty daleko pozitivnější a to především od roku 2010. Do té doby sledujeme vysokou zadluženost a neschopnost dostát svým závazkům. V roce 2007 by bylo k okamžité úhradě závazků zapotřebí nejen vynaložení oběžných aktiv, ale i prodej majetku. Rok 2008 a 2009 by byla oběžná aktiva již postačující.

Rentability dosahují propadu v rozmezí roků 2009 až 2012, kdy bylo dosahováno nízkého výsledku hospodaření. Rok 2013 doprovází meziroční nárůst u všech rentabilit a je možné předpokládat jejich další růst díky získané dotaci, která umožní další rozvoj.

Na základě hodnot obratu celkových a stálých aktiv podnik aktivně využíval svého majetku ke své podnikatelské činnosti. Výrazně nižší hodnoty dosahuje obrat celkových aktiv v roce 2013, způsobený nárůstem celkových aktiv, konkrétně již zmiňovanou dotací.

Také v případě této společnosti hrají zásoby významnou roli. V hodnotách obratu a doby obratu zásob je na tom nejlépe poslední rok 2013, kdy došlo ke snížení vázaných finančních prostředků v zásobách. Nadále tato situace nemusí pokračovat, jelikož průměrná doba mezi přijetím zásob na sklad a jejich výdejem byla v předchozích letech nad 70 dní.

V případě pohledávek a závazků společnosti není vývoj příliš pozitivní. Zvyšující se splatnost pohledávek zanechává své následky v době obratu závazků. Platí tak pravidlo, že čím déle společnost obdrží peníze ze svých pohledávek, tím déle může uhradit své závazky. To vše v případě, že k úhradě závazků nebude využito cizích zdrojů. Zásadní změnu pozorujeme v době obratu závazků pro rok 2013. Splatnost závazků dosahovala až 214,8 dní od jejich přijetí. Tato hodnota je však přemrštěná, jelikož je tento nárůst způsoben proúčtováním získané dotace.

Nepříliš dobré hodnoty lze spatřit u ukazatelů zadluženosti. Celková zadluženost od roku 2010 narostla z 60,8 % až na 80,9 %. Zde se setkáváme s obdobným problémem jako u doby obratu závazků. Pokud přehlédneme získání dotace, cel-

ková zadluženost by následně poukazovala na 60 %, tedy na 20% pokles oproti předchozí hodnotě. V dlouhodobé zadluženosti pak sledujeme určité zlepšení směrem k roku 2013.

Vyloučení dotace z výkazů by mělo pozitivní dopad i na koeficient samofinancování v posledním roce, který by dosáhl zlepšení na úroveň 40 %. Ve skutečnosti bylo dosaženo úrovně 19,1 %. V ostatních letech se koeficient pohyboval mezi 30 % až 40 %, což je možné považovat za příznivý vývoj.

Ukazatel sledující úrokové krytí v roce 2009 meziročně výrazně poklesnul. Postupné zlepšování toho ukazatele pozorujeme od roku 2011 díky ziskovosti společnosti.

Poslední rok analýzy společnosti nedává možnost pozitivnímu vývoji v dalších letech fungování. Potřebu zlepšení rentabilit nelze v dalším vývoji opomenout, aby došlo k posílení stability. I přes špatný vývoj některých hodnot tak nelze dosahovat závěru, který by poukazoval na existenční problémy. Finanční situace ale není v posledním roce 2013 příliš příznivá. Narůstající zadluženost může způsobit vážné problémy. Naopak pokud společnost udrží růstový trend tržeb a zisku posledních let, finanční situace se začne zlepšovat.

**Tabulka 4: Poměrové ukazatele společnosti Extrudo Bečice, s.r.o.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Likvidita</b>							
Hotovostní likvidita	0,05	0,04	0,02	0,09	0,02	0,01	0,23
Pohotová likvidita	0,33	0,35	0,35	0,87	0,60	0,59	0,51
Běžná likvidita	0,91	1,00	1,00	2,24	1,85	1,38	1,18
<b>Rentabilita</b>							
ROA (%)	0,20	0,15	0,07	0,05	0,06	0,06	0,05
ROE (%)	0,59	0,12	0,03	0,02	0,02	0,02	0,09
ROS (%)	0,11	0,03	0,01	0,005	0,005	0,005	0,02
<b>Aktivita</b>							
Obrat celkových aktiv	1,5	1,6	1,4	1,4	1,3	1,3	1,0
Obrat stálých aktiv	3,3	3,4	3,3	3,2	3,6	3,2	3,1
Obrat zásob	6,8	5,4	4,4	4,7	4,8	5,0	6,4
Doba obratu zásob (dny)	53,4	67,8	83,2	78,0	76,2	72,4	57,1
Obrat pohledávek	9,9	9,3	7,5	7,0	6,9	5,6	5,8
Doba obratu pohledávek (dny)	36,9	39,3	48,5	52,0	52,6	65,0	62,8
Doba obratu závazků (dny)	118,4	110,1	130,7	48,4	66,7	71,7	214,8
<b>Zadluženost</b>							
Celková zadluženost (%)	70,07	64,13	61,37	60,80	62,87	70,00	80,90
Dl. zadluženost (%)	13,97	10,66	5,03	35,93	29,43	11,04	7,97
Koef. Samofinancování (%)	29,93	35,86	38,63	39,20	37,13	30,00	19,10
Uk. úrokového krytí	5,30	4,36	2,84	2,34	3,02	3,31	3,83

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

### 5.2.3 Finanční situace společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s.

Společnost LTC Vysoké Mýto, a.s. je prvním konkurentem, který nedisponuje účetní závěrkou roku 2013 v obchodním rejstříku. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2009. O tom svědčí zisk podniku, který byl nejlepší ze všech sledovaných období. Není ale možné vyloučit, že byl zisk ovlivněn položkami, které běžně nezasahují do fungování společnosti.

V tabulce 5 je znázorněn vývoj čistého pracovního kapitálu a čistého peněžního majetku. Zásadní roli při úhradě krátkodobých cizích zdrojů mají zásoby. Důkazem jsou záporné hodnoty ČPM ve všech obdobích. U ČPK sledujeme výrazné zhoršení roku 2011. Záporná hodnota ve výši -8717 tis. Kč byla výsledkem snížení zásob společnosti. Nižší zásoby pak souvisí s poklesem produkce. Příčinou mohou být ztracené kontrakty s odběrateli, kteří hrají důležitou roli v dosahování maximální produkce.

**Tabulka 5: Rozdílové ukazatele společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK (tis. Kč)	5496	2852	7227	8835	-8717	653
ČPM (tis. Kč)	-51363	-39703	-63022	-48469	-52665	-33740

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Na výsledky rozdílových ukazatelů navazuje likvidita společnosti. Žádná z likvidit v průběhu vývoje nedosahovala požadovaných minimálních hodnot udávaných v odborných publikacích. Hotovostní likvidita je ovlivněna zásobami, které zadržují hotovost. Další položkou ovlivňující hotovostní prostředky jsou pohledávky, jejichž obrat evidentně způsobuje problémy v dalších aspektech řízení.

Po přičtení pohledávek a získání hodnot pohotové likvidity je společnost alespoň z 50 % schopna dostát svým dluhům. Rok 2010 a 2011 byl ovlivněn snížením produkce a tím i pohledávek. Krátkodobé cizí zdroje v tomto případě nekopírovali pokles produkce, ale klesali pomalejším tempem. V roce 2012 byl tento nesoulad vyrovnán.

Vysokou zadluženost společnosti dokládá běžná likvidita. Nejhorší hodnoty dosáhl rok 2011 a to v tom, že oběžná aktiva pokrývala pouze 92 % krátkodobých cizích zdrojů. Ostatní hodnoty mírně převyšovaly stoprocentní hranici.

Zadluženost se úzce prolíná s rentabilitou. Rentabilita celkových aktiv je poměrně příznivá. Její pokles v posledních letech naznačuje výskyt problémů v ziskovosti. Problém je ale možné částečně vyloučit, protože pokles roku 2011 byl zapříčiněn investicí do dlouhodobého majetku (software, nedokončený dl. majetek).

Rentabilita vlastního kapitálu je ovlivněna ziskem, který byl nejvyšší v roce 2009. Velikost zisku tak dopomohla k vytvoření atraktivní hodnoty na úrovni 16 %. Následné poklesy zisku v dalších letech zapříčinily pokles rentability.

Poslední rentabilita tržeb má nejhorší hodnotu v roce 2012. Z jedné koruny tržeb získala společnost 0,004 Kč zisku. Zisk byl v tomto případě nejvíce ovlivněn spotřebou materiálu a energií, službami a osobními náklady (příjem zaměstnanců).

**Tabulka 6: Poměrové ukazatele společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Likvidita</b>						
Hotovostní likvidita	0,01	0,02	0,03	0,01	0,04	0,01
Pohotová likvidita	0,69	0,73	0,63	0,55	0,54	0,64
Běžná likvidita	1,03	1,02	1,04	1,08	0,92	1,01
<b>Rentabilita</b>						
ROA (%)	0,05	0,04	0,04	0,05	0,04	0,03
ROE (%)	0,08	0,08	0,16	0,04	0,04	0,03
ROS (%)	0,005	0,01	0,02	0,01	0,01	0,004
<b>Aktivita</b>						
Obrat celkových aktiv	1,8	1,5	1,3	1,3	1,0	1,0
Obrat stálých aktiv	20,9	14,8	14,6	10,5	3,7	3,3
Obrat zásob	6,3	6,3	3,5	3,1	3,3	4,3
Doba obratu zásob (dny)	58,2	58,1	103,5	118,8	111,1	85,5
Obrat pohledávek	3,1	2,5	2,4	3,0	2,5	2,5
Doba obratu pohledávek (dny)	117,0	145,9	150,0	123,6	147,9	147,5
Doba obratu závazků (dny)	100,0	107,7	150,3	76,4	121,3	82,4
<b>Zadluženost</b>						
Celková zadluženost (%)	89,30	87,38	86,79	80,04	80,51	79,13
Dl. zadluženost (%)	3,12	1,12	0,11	0,16	3,81	4,77
Koeficient samofinancování (%)	10,23	12,53	13,16	19,55	18,40	19,72
Uk. úrokového krytí	1,93	1,38	21,88	2,44	1,99	1,55

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Propad tržeb nejlépe ukazuje obrat celkových a stálých aktiv. Jejich meziroční poklesy opodstatňují ztrátu zákazníků a tím podílu na trhu. Obrat aktiv 1 a obrat stálých aktiv 3,3 v roce 2013 není dobrou zprávou pro vedení společnosti. Další propady tržeb mohou tento stav jen zhoršit.

Naopak u obratu zásob můžeme sledovat zlepšení v roce 2012, kdy se zásoby ročně vymění 4,3 krát. Období roků 2009 až 2011 se v průměru pohybovalo okolo násobku 3,3 a zcela se tak zhoršil stav předchozích let 2007 a 2008. Doba obratu zásob pak kopíruje vývoj obrátkovosti.

Závažný problém mohou působit doby obratu pohledávek. Kromě roků 2007 a 2010 přesahovala doba od vystavení faktury do její úhrady 145 dnů. Následné nedostatky při financování byly řešeny nárůstem cizích zdrojů. Proto jsou doby obratu závazků v porovnání s dobou obratu pohledávek na razantně lepších hodnotách.

Jednotlivé složky likvidity byly jakousi předzvěstí o vysoké zadluženosti. Výpočty ukazatelů zadluženosti tuto domněnku potvrzují. Společnost je zadlužena zřejmě po celou dobu své existence z více jak 80 %. Snahy o snížení zadluženosti jsou v meziročních rozdílech opravdu malé. Samofinancování tak nedosahuje ani 20 % ve všech zkoumaných letech. Také ukazatel úrokového krytí v posledních letech poukazuje na poklesy ziskovosti.



Zlomem ve finančním zdraví společnosti byl rok 2010. Došlo k velkému propadu tržeb. Zadluženost společnosti je v posledních letech držena na poměrně stejné úrovni. Držení této výše zadluženosti však může mít fatální následky na existenci společnosti. Celkový vývoj společni tedy není příliš příznivý a může vyústit ve vážné finanční problémy.

#### 5.2.4 Finanční situace společnosti K-servis, a. s.

Oproti ostatním společnostem se K-servis, a.s. zabývá vlastní výrobou pouze minimálně. Téměř veškerá činnost souvisí s nákupem a prodejem zboží. Výrobu tak zajišťují jiné společnosti. Pouze u některého sortimentu si pak samostatně zajišťuje balení surovin do různých gramáží s následným prodejem.

Dluhová zátěž společnosti je na velice dobré úrovni. Ačkoliv je čistý pracovní kapitál meziročně v poklesu, kromě roků 2011 a 2012, přesahuje hodnoty 56 000 tis. Kč. Za těchto podmínek budou výsledky ukazatelů likvidity a zadluženosti velmi příznivé. Výsledky čistého peněžního majetku toto tvrzení jen potvrzují, i když jsou vysoké hodnoty posledních dvou let záporné. To svědčí o vysokém stavu zásob společnosti.

**Tabulka 7: Rozdílové ukazatele společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK (tis. Kč)	69283	69914	72279	74268	56069	56200
ČPM (tis. Kč)	11300	6463	-1100	-2593	-65174	-46058

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Hodnoty likvidit potvrzují výše zmíněné tvrzení o dobré likvidnosti společnosti. Hotovostní likvidita spadla v roce 2011 na úroveň 0,01. Tento výkyv má na svědomí momentální indispozice množství peněz na bankovních účtech a splátka krátkodobého úvěru.

Zmíněná situace doléhá i na ukazatel pohotové likvidity, který je v roce 2011 ovlivněn stejným způsobem. I přes růst pohledávek roku 2011 bylo navýšení krátkodobých cizích zdrojů natolik výrazné, že byl ukazatel negativně ovlivněn. V ostatních letech se hodnoty ukazatelů blížily 1, což téměř splňuje minimální požadavky udávané v literatuře. Společnost byla povětšinou schopna splatit své krátkodobé cizí zdroje z peněžních prostředků a pohledávek.

Běžná likvidita za přispění zásob pak vypovídá o bezproblémovém pokrytí krátkodobých cizích zdrojů. V letech 2007 až 2010 bylo dosaženo nebo téměř dosaženo minimální požadované hodnoty 1,5, která je určena pro podniky v podmínkách České republiky. V roce 2011 a 2012 je hodnota již menší a pohybuje se okolo 1,3, což nenaznačuje žádný extrémní propad související s poškozením likvidnosti.

Jednotlivé typy rentabilit vykazují příznivé hodnoty pro všechny zájmové skupiny společnosti. Rentabilita celkových aktiv v posledním roce přesahuje 6 % a je možné očekávat její další růst. V předchozích letech je nejnižší hodnota této rentability zaznamenána v roce 2009 s hodnotou přes 2 %. Je dána nízkým výsledkem hospodaření, který byl ovlivněn především zvýšením nákladů v podobě služeb.

Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje hodnot k plné spokojenosti vlastníků společnosti. Především rok 2010 a 2012 dosahoval vynikajících hodnot. Ostatní období jsou svými hodnotami také lukrativní.

Oproti ostatním zkoumaným společnostem souvisí ovlivnění rentability tržeb v tomto případě se šikovností personálu společnosti. Konkrétně obchodní zástupci jsou schopni ovlivnit, za jakou hodnotu se zboží nakoupí a za jakou hodnotu je následně nabídnuto k prodeji. Hodnoty rentability tržeb se nejčastěji blíží k 0,01Kč zisku, který má společnost z 1Kč tržeb.

**Tabulka 8: Poměrové ukazatele společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Likvidita</b>						
Hotovostní likvidita	0,12	0,07	0,06	0,15	0,01	0,08
Pohotová likvidita	1,09	1,06	0,99	0,98	0,64	0,78
Běžná likvidita	1,65	1,65	1,49	1,63	1,31	1,27
<b>Rentabilita</b>						
ROA (%)	0,05	0,07	0,02	0,05	0,04	0,06
ROE (%)	0,13	0,08	0,04	0,14	0,06	0,13
ROS (%)	0,02	0,01	0,005	0,02	0,01	0,01
<b>Aktivita</b>						
Obrat celkových aktiv	2,5	2,8	2,4	2,3	1,4	1,5
Obrat stálých aktiv	45,7	47,2	55,9	30,6	4,2	5,4
Obrat zásob	7,9	8,3	7,5	6,4	3,9	5,6
Doba obratu zásob (dny)	46,3	43,9	48,7	57,4	92,7	65,6
Obrat pohledávek	4,4	5,0	4,0	5,0	4,3	4,0
Doba obratu pohledávek (dny)	82,7	73,7	90,5	73,1	85,3	92,2
Doba obratu závazků (dny)	48,7	66,6	70,5	88,2	104,9	100,0
<b>Zadluženost</b>						
Celková zadluženost (%)	69,90	67,67	72,14	64,74	77,65	76,83
Dl. zadluženost (%)	12,46	10,71	8,11	8,13	26,39	20,75
Koeficient samofinancování (%)	30,07	32,33	27,86	35,26	22,29	23,14
Uk. úrokového krytí	4,69	3,73	2,49	8,22	4,97	9,73

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Hodnocení aktivity vypadá v celkovém měřítku pozitivně. Obrat celkových aktiv následoval klesající trend. Nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2011 a 2012 kvůli růstu celkových aktiv. Vysvětlení tohoto růstu přináší obrat stálých aktiv.

V letech 2007 až 2010 se u obratu stálých aktiv vyskytují extrémní hodnoty. Fungování společnosti v tomto období probíhalo v pronajatých prostorách. Vlastní majetek k podnikání tak byl minimální. V roce 2011 společnost investovala do stavby skladovacích a kancelářských prostorů. S touto stavbou je spjato i vybavení nutné k jejímu provozu. Celková investice přesáhla 70 mil. Kč. Pořízený majetek je plně využíván.

Vývoj obratu a doby obratu zásob byl zřejmě ovlivněn zmíněnou investicí, jelikož hodnoty roku 2011 a 2012 zaznamenaly nejvyšší úroveň zhoršení. Doba obratu zásoby by se tak měla v následujících letech zlepšit. Vše však záleží na strategii společnosti. Časté kolísání cen některého zboží může mít za následek vyšší stav zásob na skladech.

Pohledávky a závazky svou dobou obratu neustále rostou. Prodlužuje se doba splatnosti vystavených faktur odběrateli. Vše záleží na nastavení smluv mezi společnostmi a jejichmi odběrateli. V případě doby od přijetí závazku až do jeho úhrady je zajímavé, že se společnost nesnaží využít svých finančních prostředků pro zkrácení této doby. Toto konání nejspíše způsobuje zájem o bezproblémové splácení krátkodobého úvěru, který byl využit k rozvoji společnosti.

Investice do rozvoje ve formě stavby skladovacích a kancelářských prostorů ovlivnila i hodnoty ukazatelů zadluženosti v posledních dvou zkoumaných letech. Celková zadluženost se tak v roce 2011 a 2012 držela okolo 77 %. Koeficient samofinancování se pak držel při úrovni 23 %. Postupné splácení úvěrů v následujících letech bude doprovázet snižování celkové zadluženosti a zvyšování koeficientu samofinancování. Tohoto je možné dosáhnout za předpokladu pokračující ziskovosti společnosti, která je i podle ukazatele úrokového krytí na velmi dobré úrovni.

Společnost K-servis, a.s. se na základě svého vývoje stává každým rokem finančně stabilnější.

### 5.2.5 Finanční situace podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl

Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade je veden jako fyzická osoba (podnikatel). Jelikož dle zákona č. 563/1991 Sb. přesahuje obrat 25 mil. Kč, musí vést podvojný účetnictví. Díky této skutečnosti je možné využít výkazů obdobným způsobem jako u právnické osoby k provedení finanční analýzy.

Ukazatelé tabulky 9 poukazují na velmi malou dluhovou zátěž. Čistý pracovní kapitál je ve všech sledovaných letech kladný a hodnoty vždy převyšují 100 mil. Kč. Krátkodobé cizí zdroje jsou právě tou položkou, která má v tomto případě zásadní vliv na výsledky. Krátkodobé bankovní úvěry jsou zaznamenány pouze v roce 2007 a v ostatních letech již nebyly využívány. Možnost financování tedy vyplývá pouze z pozdržení splatnosti závazků.

Čistý peněžní majetek odpovídá původnímu tvrzení o bezproblémové dluhové zátěži. I po odečtení zásob se výsledky pohybují nad úrovní 50 mil. Kč, kromě roku 2013. Koeficient samofinancování by tak měl dosahovat svého maxima. Výše pohledávek a peněžních prostředků je zdrojem financování společnosti.

**Tabulka 9: Rozdílové ukazatele IBK Trade – Ing. Bohumil Kratochvíl**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ČPK (tis. Kč)	101488	107732	102205	130866	140074	148701	133852
ČPM (tis. Kč)	60615	64759	72599	73243	54440	66268	49218

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech podnikatele

Likvidita úzce navazující na rozdílové ukazatele splňuje požadovanou výši hodnot udávanou v odborných publikacích ve všech letech a u všech typů likvidity. Hotovostní likvidita nabývá nejnižší hodnoty v roce 2007 a 2013. Rok 2007 jako jediný zahrnoval využití krátkodobého úvěru. V následujícím roce 2008 byl úvěr plně splacen, jelikož konečný stav k 31. 12. 2008 byl nulový. Dosažení extrémní hodnoty 4,93 v roce 2012 několikanásobně převyšující doporučené hodnoty je výsledkem ojediněle nízkých krátkodobých závazků a to zřejmě díky dodržování doby splatnosti. V roce 2013 pak hodnota poklesla na 0,21 díky investici, která je prozatím evidována na účtu dlouhodobého nedokončeného majetku.

Při pohledu na výsledky pohotové likvidity je patrné, že pohledávky v sobě váží velké množství finančních prostředků, což může brzdit další rozvoj podnikání. V roce 2012 opět spatřujeme extrémní hodnotu 18,48 způsobenou již zmiňovanými závazky. V následujícím roce 2013 došlo k poklesu na 2,85.

Udržování potřebného množství zásob navyšuje výpočty běžné likvidity. U zásob je využíváno financování vlastními zdroji. O tomto financování obecně víme, že patří do drahých zdrojů. Velkou chybou podnikatele se stává jejich nevyužívání pro další rozvoj.

Z rentabilit se nejlépe jeví rentabilita aktiv, která v letech 2008 a 2009 dosahovala hodnoty 12 %. V předposledním roce 2012 byla rentabilita ve výši 3 % díky poklesu zisku a tento trend poklesu pokračoval i v roce 2013. Poměr celkových aktiv vůči zisku není ve všech letech příliš vysoký. Pro dosahování obratu, který v posledním roce mířil k 500 mil. Kč, musí být využíván nejen majetek ve vlastnictví podnikatele, ale i majetek v pronájmu. Tak velké produkce by totiž nemohlo být dosaženo s majetkem udávaným v rozvaze. Proto se nelze divit investici do dlouhodobého majetku v roce 2013. I udržování obratu zásob je zásluhou k tak dobrým výsledkům rentability aktiv.

Zbylé rentability dosahují nejhorších hodnot v roce 2010. Růst kapitálu podnikatele a růst tržeb nebyl v souladu s velikostí zisku, který meziročně poklesl. Svůj podíl na velikosti zisku mají i náklady, jejichž zvýšení je tedy hlavní příčinou nízkých hodnot rentabilit. V předposledním roce 2012 se pak opakoval scénář roku 2010, jelikož rentabilita tržeb znovu přinášela 0,01 Kč zisku z 1 Kč tržeb a v roce 2013 poklesla až na 0,004 Kč zisku z 1 Kč tržeb.

Tvrzení dokládající dosažení hodnot rentability aktiv je podloženo výsledky obratu celkových a stálých aktiv. Nízká stálá aktiva přispívají jak k vlastnímu výsledku obratu, tak k výsledkům obratu celkových aktiv. Položka ostatních provozních nákladů obsažená ve výsledovce může být spojena s pronájmem dalších prostorů a zařízení využitých k podnikatelské činnosti. Tato informace je vysvětlením nízkých stálých aktiv.

Pro vývoj obratu a doby obratu zásob byl zlomový rok 2010. Zhoršení oproti roku 2009 je nejspíše následkem nárůstu obratu tržeb. Uzavření nových kontraktů na výroby, kde základní surovina pro jejich výrobu podléhá přepravní náročnosti, neumožňuje nic jiného, než neustálé skladování potřebného množství těchto surovin.

Zlepšující se doba obratu pohledávek a závazků je zásluhou dodržování dob splatnosti. Předposlední rok analýzy je spojen s nejlepšími hodnotami. Doba obratu závazků na úrovni 3,6 krát je v podmínkách České republiky ojedinělým případem, jelikož dočasná mentalita vedoucích pracovníků směřuje k neustálému oddalování plateb. V roce 2013 došlo k navýšení díky již zmiňované investici.

**Tabulka 10: Poměrové ukazatele IBK Trade – Ing. Bohumil Kratochvíl**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Likvidita</b>							
Hotovostní likvidita	0,23	0,47	0,80	0,79	0,53	4,93	0,21
Pohotová likvidita	4,79	4,30	4,21	4,38	3,56	18,48	2,85
Běžná likvidita	7,34	6,48	5,51	7,03	7,58	40,24	6,03
<b>Rentabilita</b>							
ROA (%)	0,06	0,12	0,12	0,05	0,05	0,03	0,01
ROE (%)	0,04	0,06	0,05	0,02	0,04	0,04	0,02
ROS (%)	0,02	0,03	0,02	0,01	0,02	0,01	0,004
<b>Aktivita</b>							
Obrat celkových aktiv	1,6	1,7	1,8	2,0	1,9	1,9	2,2
Obrat stálých aktiv	7,4	7,7	8,3	11,6	11,1	8,5	8,2
Obrat zásob	6,1	6,5	9,8	6,3	4,3	4,7	5,8
Doba obratu zásob (dny)	60,2	56,3	37,2	57,6	85,2	77,9	62,7
Obrat pohledávek	3,4	3,7	3,8	4,7	5,7	7,5	7,0
Doba obratu pohledávek (dny)	107,5	98,4	97,1	77,7	64,2	48,6	52,1
Doba obratu závazků (dny)	23,6	25,7	28,5	21,7	21,2	3,6	19,7
<b>Zadluženost</b>							
Celková zadluženost (%)	14,81	11,99	14,16	11,78	10,94	1,91	12,06
Dl. zadluženost (%)	4,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Koeficient samofinancování (%)	82,58	85,69	84,32	86,38	85,76	93,33	86,40
Uk. úrokového krytí	79,21	177,6	19698	9721	73,55	101,9	17,68

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech podnikatele

Předešlé výsledky hovoří o finančně stabilním podnikání. Ukazatelé zadluženosti to potvrzují. Celková zadluženost dosahuje maxima 14,81 % v roce 2007 a v následujících letech docházelo k jejím dalším poklesům až na hodnotu 1,91 % v roce 2012. Následující rok 2013 ukazatel celkové zadluženosti narostl na úroveň 12,06 % na základě zvyšujících se závazků.

Koeficient samofinancování každoročně převýšil 80 %. Podnikatel je schopen bez sebemenšího problému pokrývat menší i větší investice z vlastních zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí je v roce 2009 a 2010 ve výši zisku, jelikož se v těchto letech podnikání nevyskytovaly nákladové úroky. V posledním roce 2013 je ukazatel nejnižší. Pokrýt nákladové úroky ze zisku bylo možné 17,68 krát. Výskyt nákladových úroků v tomto roce je spojen s krátkodobými závazky, z nichž některé zřejmě obsahují úrokové sankce za pozdní platby.

Na základě zohlednění všech ukazatelů je podnikatelská jednotka finančně stabilní. Zvážení využití cizích zdrojů jako formu financování by mohlo dopomoci většímu rozvoji. S vývojem tržeb a růstu majetku je změna právní formy v roce 2014 na společnost s ručením omezeným logickým krokem.

### 5.3 Ověření finanční situace zkoumaných podniků bankrotními a bonitními modely

Závěrem finančního zhodnocení všech společností a podnikatelské jednotky bylo krátké shrnutí osvětlující finanční zdraví. Úkolem bankrotních modelů je tato tvrzení potvrdit, popřípadě vyvrátit. K tomuto účelu je zvoleno Altmanovo Z-skóre pro společnosti neobchodovatelné na burze, Altmanovo Z-skóre modifikované pro Českou republiku a index IN05, IN95 a IN99. Při výpočtu modelů se naskýtá problém u modifikovaného Altmanova Z-skóre, u kterého je k výpočtu jednoho z indexů zapotřebí hodnoty závazků po době splatnosti. Tato hodnota nemusí být součástí některých účetních závěrek. V případě chybějících závazků po době splatnosti bude modifikované Z-skóre opatřeno nulovou hodnotou nebo zcela vyloučeno. To platí i pro index IN95.

#### POEX Velké Meziříčí, a.s.

Společnost POEX Velké Meziříčí, a. s. byla na základě finanční analýzy ohodnocena jako finančně stabilní. Hodnoty Altmanova Z-skóre meziročně kolísaly i rostly. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2013. Hodnota zde převyšuje horní hranici intervalu šedé zóny, což je známkou finanční stability. V ostatních letech se hodnoty blížily horní hranici šedé zóny, což je možné považovat za znak stability.

Hodnoty Altmanova Z-skóre pro ČR se od klasického výpočtu liší velmi málo. Jsou to právě závazky po lhůtě splatnosti, které jsou navíc zohledněny ve vzorci. Jelikož rozdíl mezi modifikovaným a klasickým Z-skóre meziročně dosahoval zlepšení u většiny výsledků, je to důkazem snižující se doby splatnosti závazků. Společnost se snaží hradit své dluhy dříve.

**Tabulka 11: Výpočet bankrotních a bonitních modelů společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Altmanovo Z - skóre	2,69	2,47	2,23	2,79	2,69	2,50	3,10
Altmanovo Z - skóre pro ČR	2,72	2,49	2,25	2,81	2,71	2,51	3,11
Index IN05	1,50	0,89	1,21	1,43	0,86	0,76	1,32
Index IN95	3,10	2,34	2,47	2,68	2,31	2,16	2,57
Index IN99	1,27	1,05	0,99	1,23	0,99	0,98	1,16

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Výsledky indexu IN05 se převážně pohybují v intervalu šedé zóny. Proto není možné přesně určit, zda je tvořena hodnota pro vlastníky. Výjimkou jsou období roků 2008, 2011 a 2012, kdy hodnota pro vlastníky tvořena nebyla, jelikož jsou výsledky pod minimální hranicí 0,9.

K testu finanční situace byl určen index IN95. Veškeré výsledky převyšují horní hranici, jež je spjata s uspokojivou finanční situací.

Poslední index IN99 se opět zabývá tvorbou hodnoty pro vlastníky. Potvrzuje, že v letech 2008, 2009, 2011 a 2012 jsou výsledky spojeny spíše s netvořením hodnoty. U zbylých období nelze určit, zda byla hodnota tvořena či ne.

Jedním z poměrových ukazatelů, jehož vývoj a přínos pro vlastníky lze porovnat s indexem IN05 a IN99, je rentabilita vlastního kapitálu. Jelikož je zájem vlastníků prozatím směřován spíše k rozvoji společnosti, jsou hodnoty indexu IN05 i IN99 a rentability více než postačující.

Finanční situace se pro společnost POEX Velké Meziříčí, a. s. jeví jako poměrně stabilní a to jak podle výsledků finanční analýzy, tak i podle výsledků bankrotních a bonitních modelů. Pokud bude další vývoj pokračovat ve stopách roku 2013, finanční stabilita nadále poroste.

### **Extrudo Bečice, s.r.o.**

Výborných hodnot Altmanova Z-skóre poukazujících na finanční stabilitu bylo dosaženo především v roce 2007. Následné poklesy byly zbrzděny v roce 2010, kdy se finanční situace znovu zlepšila. Jednalo se ale pouze o dočasné zlepšení, jelikož v roce 2011 byl opět vysledován pokles. Výsledek 1,52 Altmanova Z-skóre pro ČR v roce 2013 přináší hrozbu možného bankrotu v následujících letech. Příčina zhoršení výsledků je při pohledu na výsledky finanční analýzy, konkrétně zadluženosti, jasná. Celková zadluženost společnosti v posledním roce 2013 přesáhla 80 %.

**Tabulka 12: Výpočet bankrotních a bonitních modelů společnosti Extrudo Bečice, s. r. o.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Altmanovo Z - skóre	3,38	2,54	2,01	2,28	2,26	2,05	1,49
Altmanovo Z - skóre pro ČR	3,43	2,58	2,06	2,34	2,34	2,08	1,52
Index IN05	1,61	0,80	0,52	0,43	0,55	0,61	0,70
Index IN95	3,48	2,98	2,87	3,38	3,74	2,71	2,57
Index IN99	1,66	1,42	0,96	0,89	0,92	0,92	0,68

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Tvorba hodnoty byla znovu sledována indexem IN05 a IN99. Díky indexu IN05 bylo zjištěno, že společnost tvořila hodnotu pro vlastníky pouze v roce 2007. Následujícím rokem 2008 započala éra výsledků, které svou velikostí informovaly o tom, že hodnota tvořena nebyla.

Pokud vývoj indexu IN05 srovnáme s výsledky indexu IN99, zjistíme, že opravdu nedocházelo k tvorbě hodnoty, počínaje rokem 2008. IN99 vykazuje nejhorší hodnotu v roce 2013, stejně jako model Altmanova Z-skóre.

Výsledky indexu IN95 ve všech sledovaných letech posuzují finanční stav společnosti jako uspokojivý. Pokud bude vývoj indexu po roce 2013 nadále klesat, finanční situace se může stát neuspokojivou.

Finanční analýza odhalila postupné zhoršování finanční situace, která vyvrcholila rokem 2013. Rozhodující pro tento rok bylo přijetí dotace, která hodnoty

z určité části zkresluje. Bankrotní a bonitní modely potvrzují stav zjištěný finanční analýzou, jejímž závěrem je stanovisko o poměrně stabilní společnosti. Avšak rok 2013 může být zlomem, jenž bude mít v dalším vývoji zásadní dopad na finanční situaci ve společnosti.

### **LTC Vysoké Mýto, a.s.**

Hodnoty Altmanova Z-skóre společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s. se pohybují v šedé zóně. Rok 2007 i 2008 představuje období finanční stability, jelikož je téměř dosažena hranice zaručující zdraví firmy. Od roku 2009 docházelo k výkyvům, které se ustálily na výši 1,52 v roce 2012. I když nejsou dostupné údaje roku 2013, vývoj pro tento rok se nejeví příznivě.

**Tabulka 13: Výpočet bankrotních a bonitních modelů společnosti LTC Vysoké Mýto, a. s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Altmanovo Z - skóre	2,82	2,46	1,73	1,90	1,33	1,52
Index IN05	0,95	0,33	4,09	0,55	0,44	0,35
Index IN99	1,10	0,94	0,81	0,90	0,65	0,67

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Výsledky indexu IN99 se pohybují v rozmezí podniků spíše tvořících a spíše netvořících hodnotu. Především v roce 2011 a 2012 jsou hodnoty více než nepříznivé. Situace ve společnosti se v tomto období zhoršila díky její zadluženosti. Pro vlastníky jsou tyto informace předzvěstí existenčních problémů společnosti. Stejná tvrzení lze vyvodit při pohledu na vývoj indexu IN05.

Srovnáním bankrotních a bonitních modelů s likviditou a zadlužeností byla odhalena vysoká potřeba krátkodobých cizích zdrojů pro fungování společnosti. Začíná se projevovat neschopnost splácet své dluhy. Finanční analýza tak poddhalila hrozbu zániku. Altmanovo Z-skóre i index IN05 a IN99 naznačují obdobnou situaci. Boj o existenci se tím stává skutečností.

### **K-servis, a.s.**

U společnosti K-servis, a. s. je sledován pozitivní vývoj. Altmanovo Z-skóre pro společnost neobchodovatelné na burze i Altmanovo Z-skóre modifikované pro ČR splňuje překročení hranice 2,07, která udává, že podnik tvoří hodnotu pro vlastníka. Výjimkou je rok 2011, kdy došlo k investici do dlouhodobého majetku. Pokud by investice neproběhla, k překročení hranice 2,07 by také došlo a to bez sebe-menších problémů. Porovnáním dvou sledovaných Z-skóre nespátříme téměř žádný rozdíl. Vše díky malým hodnotám závazků po splatnosti.

Společnost K-servis, a. s. v počátcích analýzy tvořila novou hodnotu pro vlastníky. Poměrový ukazatel rentability vlastního kapitálu potvrzuje v letech 2007 a 2008, že hodnota byla opravdu tvořena. Obdobně je na to možné nahlížet z pozice indexu IN05 a IN99. Na základě výsledků těchto indexů je tvorba hodnoty pro vlastníky zpozorována krom roku 2007 a 2008 i v letech 2010 až 2012. Pro rok 2009 nelze určit, zda byla tvořena či ne.



Index IN95 dosáhl nejnižších hodnot v roce 2009 a 2011. V roce 2011 to bylo způsobeno investicí, proto je možné považovat situaci ve společnosti za stabilní.

**Tabulka 14: Výpočet bankrotních a bonitních modelů společnosti K-servis, a. s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Altmanovo Z - skóre	3,51	3,86	3,22	3,59	1,94	2,18
Altmanovo Z - skóre pro ČR	3,51	3,86	3,22	3,60	1,95	2,19
Index IN05	1,35	0,82	0,50	1,61	0,99	1,90
Index IN95	2,24	2,25	1,76	2,5	1,71	2,40
Index IN99	1,43	1,66	1,27	1,36	0,85	1,03

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Výstup finanční analýzy i bankrotních a bonitních modelů přináší stejný závěr. Finanční zdraví společnosti je tím potvrzeno. Zásadní byl rozvoj společnosti v roce 2011, který si vyžádal zhoršení hodnot většiny ukazatelů. Investice je pro budoucí vývoj známkou posilování pozice.

### **Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade**

Podnikatel Ing. Bohumil Kratochvíl svým přístupem k podnikání udržoval hodnoty Altmanova Z-skóre, které jsou srovnatelné se společnostmi s nadprůměrnou finanční stabilitou. V roce 2013 se podařilo zvýšit obrát o více jak jednu čtvrtinu. Díky tomu se hodnota Z-skóre udržela v hranicích finanční stability.

**Tabulka 15: Výpočet bankrotních a bonitních modelů podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Altmanovo Z - skóre	3,74	4,62	4,28	3,83	4,34	9,05	3,61
Index IN05	5,29	32,71	3603,38	1778,25	13,54	18,58	3,25
Index IN99	1,06	1,32	1,40	1,16	1,11	0,77	1,09

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech podnikatele

V případě Ing. Bohumila Kratochvíla jsou výsledky indexu IN05 informací o zhodnocování prostředků, které do podnikání jako fyzická osoba vložil. Extrémní výsledky indexu způsobují téměř nulové nákladové úroky.

Lepší pohled na tvorbu hodnoty získáváme od indexu IN99. Kromě roku 2012 se hodnoty ostatních období pohybují v intervalu pro podniky spíše netvořící hodnotu pro vlastníka.

Údaje zjištěné finanční analýzou byly komplexně hodnoceny velmi pozitivně. Bankrotní a bonitní modely svými výsledky kopírují většinu hodnot finanční analýzy. Podnikání Ing. Bohumila Kratochvíla dosahuje nejlepších hodnot ze všech zkoumaných konkurentů.

## 5.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) patří do moderních měřítek hodnocení výkonnosti podniku. Pro účel této práce byl vybrán vzorec EVA equity, který byl vytvořen v souvislosti s diagnostickým systémem finančních indikátorů INFA. Volba padla právě na model EVA equity, jelikož k sestavení vzorce postačují data z výkazů společností. Tímto je vyloučena potřeba přístupu do účetních systémů všech společností. Z tohoto důvodu byl upřednostněn model EVA equity před modelem EVA entity.

### POEX Velké Meziříčí, a.s.

Základ výpočtu je tvořen z rentability vlastního kapitálu, alternativního odhadu nákladů na vlastní kapitál a hodnoty vlastního kapitálu, která je převzata z výkazů společnosti. Další známou hodnotou je ROE k nalezení v kapitole 5.2.1.

Odhad nákladů vlastního kapitálu v tabulce 16 je tvořen z pěti přírážek. Hodnoty první přírážky jsou na webovém portálu České národní banky. Jedná se o bezrizikový výnosový úrok, který je roven hodnotám úrokových výnosů desetiletých státních dluhopisů.

Další přírážka zohledňuje velikost podniku v podobě vlastního kapitálu. V roce 2007 byl vlastní kapitál společnosti pod úrovní 100 mil. Kč. Velikost přírážky je tak 5%. V ostatních letech 2008 až 2013 se velikost vlastního kapitálu pohybovala v rozmezí 100 mil. Kč až 3 mld. Přírážka je v těchto případech zjišťována za pomoci vzorce. Meziroční poklesy přírážky za velikost pak zohledňují růstový trend vlastního kapitálu.

Rentabilita celkových aktiv tvoří přírážku rizika podnikatele. ROA společnosti převyšovala odvětvový průměr v letech 2007, 2008 a 2010. V těchto případech dosahuje přírážka 0 %. V ostatních obdobích byla přírážka zjišťována vzorcem k tomu určeným, jelikož hodnoty ROA nepřevyšovaly průměr odvětví a nebyly ani záporné.

Finanční stabilitu společnosti zastupuje běžná likvidita, která ve všech letech nepřevyšovala hodnotu 1,5, což si vyžádalo použití vzorce.

Poslední přírážka zastupuje finanční strukturu společnosti. K tomu je využito ukazatele úrokového krytí, který ve všech sledovaných obdobích převýšil hodnotu 3, která je spjata s 0% přírážkou.

**Tabulka 16: Alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
$r_f$ (%)	4,28	4,55	4,67	3,71	3,51	2,31	2,20
$r_{ia}$ (%)	5,00	4,98	4,93	4,87	4,81	4,79	4,74
$r_p$ (%)	0,00	0,00	0,64	0,00	1,64	1,80	0,21
$r_{fs}$ (%)	6,40	6,56	4,56	5,18	3,81	6,31	5,51
$r_{gst}$ (%)	0	0	0	0	0	0	0
$r_e$ (%)	15,68	16,10	14,80	13,76	13,76	15,22	12,66

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Součet jednotlivých přírážek nám dává možný odhad nákladů vlastního kapitálu. V případě společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. bylo dosaženo nejvyšších nákladů na vlastní kapitál v roce 2007, 2008 a 2012. Vyšší hodnoty jsou tvořeny především běžnou likviditou, která v daných obdobích odráží vyšší potřebu krátkodobých cizích zdrojů a tím i zvýšenou zadluženost. Rok 2012 byl dále ovlivněn i rentabilitou celkových aktiv společnosti, která byla pod odvětvovým průměrem.

Zjištěním odhadu nákladů vlastního kapitálu lze přistoupit k výpočtu EVA equity. Další hodnotou potřebnou k výpočtu je již zmiňovaná rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a velikost vlastního kapitálu v Kč.

**Tabulka 17: Výpočet EVA equity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE (%)	25,32	20,54	11,97	13,82	11,84	10,28	26,75
re (%)	15,68	16,10	14,80	13,76	13,76	15,22	12,66
VK (tis. Kč)	83 353	105 255	119 164	137 046	156 699	160 520	175 816
<b>EVA equity (tis. Kč)</b>	<b>8038</b>	<b>4680</b>	<b>-3373</b>	<b>80</b>	<b>-3004</b>	<b>-7927</b>	<b>24777</b>

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

V tabulce 17 je proveden výpočet EVA equity. Zásadní vliv na výsledek má rozdíl hodnot rentability vlastního kapitálu a odhadu nákladů na vlastní kapitál. Pokud je ROE vyšší nežli odhad, byly uspokojeny požadavky vlastníků a podnik tvořil hodnotu. V opačném případě, kdy je odhad větší než ROE, podnik hodnotu netvořil. Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. nedosahovala uspokojení vlastníků v roce 2009, 2011 a 2012. Hodnota ROE byla v těchto obdobích ovlivněna růstem nákladů, což v konečném měřítku vedlo ke snížení ziskovosti podniku. Nejlépe dopadl rok 2013, který měl nejvyšší zisk po zdanění ve výši 22 296 tis. Kč. Hospodaření společnosti bylo efektivnější a hodnota EVA dosáhla 24 777 tis. Kč. K tvorbě hodnoty pro vlastníky docházelo i v roce 2007 a 2008. Hodnoty EVA však nejsou tak vysoké v porovnání s rokem 2013, z důvodů vyššího odhadu nákladů vlastního kapitálu. Svůj podíl má také výše vlastního kapitálu uvedená v rozvaze, která byla v roce 2007 na nejnižší úrovni.

Z předchozího vývoje nelze přesně určit trend, který by mohl pokračovat. Pokud bude společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. dosahovat obdobných výsledků jako v roce 2013, tvorba hodnoty bude zajištěna.

### **Extrudo Bečice, s.r.o.**

Výpočet odhadu nákladů na vlastní kapitál je do značné míry ovlivněn velikostí společnosti Extrudo Bečice, s.r.o.. Přírážky tak poměrně často dosahují svého maxima. Bezrizikový výnosový úrok kopíruje hodnoty, které byly uvedeny při výpočtu odhadu nákladů společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s..

Vlastní kapitál společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. nedosáhl ve všech obdobích analýzy 13 mil. Kč. Přírážka za velikost podniku je tím stanovena v maximální možné výši a to 5 % pro všechna období.

Přirážka za podnikatelské riziko je v roce 2007 a 2008 nulová. Velikost ROA firmy byla v prvním roce až několikanásobně větší ve srovnání s odvětvím. V dalším roce 2008 se tento poměr vyrovnal. Jelikož u ROA podniku byl do roku 2010 sledován klesající trend, hodnoty ROA odvětví začaly od tohoto roku převyšovat hodnoty ROA podniku. Na základě převahy ROA odvětví bylo nutné využití vzorce k výpočtu přirážky v letech 2009 až 2013.

Hodnoty běžné likvidity spojené s přirážkou finanční stability nedosahovaly příznivých výsledků v prvních dvou obdobích. Likvidnost společnosti nedosahovala hodnoty 1, což znamená neschopnost dostát svým závazkům, ačkoliv by byly využity veškeré peněžní prostředky a odprodán zbylý oběžný majetek. Proto je dosaženo maximální možné přirážky. V následujícím roce 2009 se běžná likvidita přehoupla přes hranici 1. Pro rok 2010 byl sledován až 100% nárůst běžné likvidity a tímto navýšením došlo k překročení hodnoty 1,5, jenž souvisí s velikostí přirážky 0 %. Obdobná situace nastala i v následujícím roce 2011. V roce 2012 a 2013 bylo nutné využití vzorce k výpočtu přirážky.

Přirážka finanční struktury je kromě roku 2009 a 2010 na úrovni 0 %. Hodnoty ukazatele úrokového krytí tak převyšovaly minimální hranici 3.

**Tabulka 18: Alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál společnosti Extrudo Bečice, s.r.o.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
$r_i$ (%)	4,28	4,55	4,67	3,71	3,51	2,31	2,20
$r_{ia}$ (%)	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
$r_p$ (%)	0,00	0,00	1,04	1,35	1,28	1,01	1,94
$r_{is}$ (%)	10,00	10,00	9,90	0,00	0,00	0,56	4,02
$r_{gst}$ (%)	0,00	0,00	0,06	1,10	0,00	0,00	0,00
$r_e$ (%)	19,28	19,55	20,68	11,16	9,79	8,89	13,16

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Odhad nákladů na vlastní kapitál se v průběhu vývoje společnosti snižoval. Docházelo k postupnému zlepšování finanční situace, která se odrazila v nižší rizikovitosti plynoucí pro podnikatele.

Výpočty EVA equity v tabulce 19 nejeví příliš pozitivní vývoj. K tvorbě hodnoty pro vlastníky docházelo pouze v roce 2007. Vlastní kapitál byl v tomto období ještě pod úrovní 10 mil. Kč. Především díky nízké výkonové spotřebě společnosti a tím kladnému výsledku hospodaření ve výši 5 872 tis. Kč převyšovala ROE odhad nákladů vlastního kapitálu o více jak 100 %. V následujících letech 2008 až 2013 významně poklesla ziskovost podniku. Výsledkem jsou záporné hodnoty EVA equity. V posledním roce 2013 je viditelné zlepšení finančních výsledků společnosti. Nárůst tržeb vylepšil zisk podniku i hodnoty většiny sledovaných ukazatelů.

Trend, který lze vysledovat od roku 2009, přináší velkou pravděpodobnost tvorby hodnoty. Pokud by meziroční růst výsledků tvorby hodnoty nadále odpovídal průměru roků 2009 až 2013, bude dosahováno hodnoty od roku 2015.

**Tabulka 19: Výpočet EVA equity společnosti Extrudo Bečice, s.r.o.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE (%)	59,20	11,60	3,25	1,70	1,69	2,06	9,07
r <sub>e</sub> (%)	19,28	19,55	20,68	11,16	9,79	8,89	13,16
VK (tis. Kč)	9 919	11 220	11 598	11 799	11 823	11 775	12 685
EVA equity (tis. Kč)	3960	-893	-2021	-1116	-958	-804	-518

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

### LTC Vysoké Mýto, a.s.

Oproti předchozím společnostem je LTC Vysoké Mýto, a.s. spojena s vysokou zadlužeností. Nároky vlastníků společnosti by měly odpovídat zvýšené rizikovosti vloženého kapitálu. Výpočty jsou provedeny pro období 2007 až 2012. Rok 2013 není uveden z důvodu chybějících výkazů.

První přírážku bezrizikového úrokového výnosu není třeba blíže specifikovat, jelikož je neměnná s výše uvedenými hodnotami zkoumaných společností. Přejděme tedy k přírážce odvíjející se od velikosti podniku. Vlastní kapitál společnosti ve všech zkoumaných letech nepřesáhnul výši 30 mil. Kč. Přírážka je přiřazena v plné výši 5 % ve všech zkoumaných obdobích.

ROA společnosti se pohybuje pod odvětvovým průměrem ve všech letech. Přírážka tak byla určena pomocí vzorce. Nejvyšší přírážky bylo dosaženo v roce 2012 a to 3,74 %. V následujících letech velikost přírážky nejspíše dále poroste. Společnost trpí propadem tržeb, jak za prodej zboží, tak za prodej výrobků. Procentuální pokles nákladů by měl kopírovat propady tržeb. To se však nestalo a vyšší náklady měly zásadní dopad na zisky společnosti.

U přírážek finanční stability je možné sledovat výskyt vysokých hodnot. Tyto hodnoty se odvíjí od běžné likvidity, která se neustále pohybuje kolem hodnoty 1, což značí problémy s platební schopností podniku. V posledních dvou letech se likvidnost společnosti zhoršila na úkor snížení celkové zadluženosti. Přírážky tím dosahují téměř maximální možné výše 10 %.

Snížování zisků vede i ke zhoršení pokrytí nákladových úroků. Přírážka finanční struktury tak v posledních letech 2010 až 2012 meziročně narůstala až na konečných 5,26 %. Tento trend může nadále pokračovat.

**Tabulka 20: Alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
r <sub>f</sub> (%)	4,28	4,55	4,67	3,71	3,51	2,31
r <sub>la</sub> (%)	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
r <sub>p</sub> (%)	0,49	2,39	3,29	0,65	3,22	3,74
r <sub>is</sub> (%)	8,73	9,25	8,36	7,02	10,00	9,72
r <sub>gst</sub> (%)	2,84	6,57	0,00	0,78	2,54	5,26
r <sub>e</sub> (%)	21,34	27,76	21,32	17,16	24,27	26,04

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Ne příliš příznivý vývoj přináší i výpočet EVA equity v tabulce 21. Veškeré výsledky jsou záporné. Zlepšení bylo dosaženo v roce 2009. Vysokým ziskem 4 060 tis. Kč po zdanění se výrazně zlepšila rentabilita vlastního kapitálu a došlo také k poklesu odhadu nákladů na kapitál. V roce 2010 se prohloubil zápor EVA equity až na -3 597 tis. Kč. V následujících obdobích tento propad pokračoval. Společnost LTC Vysoké Mýto, a. s. nedosahovala výsledků, které by přinášely tvorbu hodnoty pro vlastníky plynoucí z porovnání ROE a odhadů nákladů na vlastní kapitál. Pokud bude tento vývoj nadále pokračovat, vlastníci mohou ukončit činnost společnosti.

**Tabulka 21: Výpočet EVA equity společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROE (%)	8,21	8,02	15,81	3,67	4,48	2,71
r <sub>e</sub> (%)	21,34	27,76	21,32	17,16	24,27	26,04
VK (tis. Kč)	19 891	21 626	25 686	26 664	27 665	28 181
EVA equity (tis. Kč)	-2611	-4268	-1417	-3597	-5476	-6573

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

### **K-servis, a.s.**

Vlastní produkce společnosti K-servis, a.s. tvoří pouze malou část z celkového portfolia. Nákupem a prodejem zboží nenese taková rizika jako výrobní společnosti. S tím by měl být spojen nízký odhad nákladů na vlastní kapitál.

Bezrizikový výnosový úrok je obdobně jako u předchozích společností stanoven na základě úrokového výnosu desetiletých státních dluhopisů.

Velikost vlastního kapitálu nedosáhla 100 mil. Kč ani v jednom ze sledovaných období. Přirážka je tak ve výši 5 % i přesto, že se kapitál společnosti neustále zvyšoval. Velikost přirážky by se měla díky růstu kapitálu v dalších letech snižovat.

Hodnoty ROA odvětví převyšovaly hodnoty ROA společnosti v každém roce. Výpočtem byly zjištěny poměrně nízké hodnoty přirážek. Výjimkou je rok 2009, který dosáhl nejnižšího zisku před úroky a zdaněním kvůli nízké marži.

Likvidnost společnosti zahrnutá v přirážce finanční stability je na velmi dobré úrovni. Běžná likvidita převyšovala hodnotu 1,5 v letech 2007, 2008 a 2010. Spláčet své dluhy nebylo pro společnost problémem. Pro rok 2009, 2011 a 2012 bylo nutné využít výpočtu ke zjištění přirážky. Jelikož se i v těchto obdobích běžná likvidita pohybovala mírně pod hodnotou 1,5, velikost přirážek je malá.

**Tabulka 22: Alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál společnosti K-servis, a.s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
r <sub>f</sub> (%)	4,28	4,55	4,67	3,71	3,51	2,31
r <sub>la</sub> (%)	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
r <sub>p</sub> (%)	0,17	0,23	5,81	0,91	2,88	0,85
r <sub>fs</sub> (%)	0,00	0,00	0,001	0,00	1,40	2,07
r <sub>gst</sub> (%)	0,00	0,00	0,66	0,00	0,00	0,00
r <sub>e</sub> (%)	9,45	9,78	16,14	9,62	12,79	10,23

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Poslední přírážka finanční struktury vykazuje hodnotu pouze v roce 2009. V tomto roce bylo dosaženo nejnižší velikosti zisku. Pokrytí nákladových úroků díky tomu kleslo pod hodnotu 3.

Vývoj EVA equity tabulky 23 se neustále mění. Záporné hodnoty roků 2008, 2009 a 2011 jsou výsledkem nižšího zisku oproti zbylým obdobím. Pro rok 2008 je rozhodujícím faktorem velikost nákladových úroků a ostatních finančních nákladů. U firem, které obchodují se zahraničím, jsou finanční náklady doprovázeny změnami měnových kurzů. V době platby je tak za přijatou fakturu uhrazeno více než by bylo v době přijetí faktury (oslabení koruny). Naopak rok 2009 trpí spíše poklesem marže, ačkoliv je možné vysledovat nárůst tržeb společnosti. Vyjednávací schopnosti odběratelů měly rozhodující vliv na výsledky společnosti. V posledním roce 2011, kdy nebyla tvořena hodnota pro vlastníky, měl na velikost zisku zásadní dopad růst společnosti. Nová investice do dlouhodobého hmotného majetku zvýšila dvojnásobně odpisy společnosti i nákladové úroky, které souvisí s financováním investice.

Tvorbu hodnoty je možné vysledovat v roce 2007, 2010 a 2012 díky zlepšení obchodní marže. Požadavky vlastníků byly v uvedených letech plně uspokojeny.

**Tabulka 23: Výpočet EVA equity společnosti K-servis, a.s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROE (%)	13,03	8,03	4,22	13,52	5,67	12,55
r <sub>e</sub> (%)	9,45	9,78	16,14	9,62	12,79	10,23
VK (tis. Kč)	56 022	60 915	63 601	73 540	77 959	84 991
EVA equity (tis. Kč)	2007	-1065	-7578	2866	-5555	1977

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Vývoj hodnot byl kolísavý nebo rostoucí, tudíž nelze sledovat určitý trend. Pokud nebudeme brát v úvahu investici roku 2011, která působila na výsledek EVA equity, tvorba hodnoty v letech 2010 až 2012 by měla pokračovat i nadále.

### **Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade**

Odhad nákladů na kapitál podnikatele Ing. Bohumila Kratochvíla je vypočítán obdobným způsobem jako u předešlých společností. Přírážka za bezrizikový úrokový výnos dosahuje obdobných hodnot.

Vložený kapitál podnikatele se pohybuje v rozmezí 100 až 200 mil. Kč. Proto přírážka za velikost dosahuje vždy téměř 5 %.

Přírážka rizika podnikatele svým vývojem v posledních letech kopíruje vývoj zisku podniku. Nejvyšší vypočtené hodnoty přírážek jsou v roce 2012 a 2013, kdy byl sledován i největší propad zisků. Podniku narůstaly náklady výkonové spotřeby, čímž byla ovlivněna úroveň přidané hodnoty.

Zbývající dvě přírážky finanční stability a finanční struktury dosahují 0 % ve všech letech. Výsledky běžné likvidity a úrokového krytí byly natolik dobré, že nevyžadují zahrnutí do výpočtu odhadu nákladů na vlastní kapitál.

Odhad se v letech 2007 až 2011 pohyboval pod 10 %. V roce 2012 a 2013 došlo k nárůstu v souvislosti s poklesem zisku.

**Tabulka 24: Alternativní odhad nákladů podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
$r_f$ (%)	4,28	4,55	4,67	3,71	3,51	2,31	2,20
$r_{ia}$ (%)	4,91	4,86	4,88	4,80	4,77	4,71	4,69
$r_p$ (%)	0,00	0,00	0,00	0,79	1,60	4,96	6,88
$r_{fs}$ (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
$r_{gst}$ (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
$r_e$ (%)	9,19	9,41	9,55	9,29	9,88	11,98	13,78

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech podnikatele

I když je finanční situace podniku IBK Trade výborná, podnikání netvořilo hodnotu pro Ing. Bohumila Kratochvíla. Přestože je odhad nákladů na vložený kapitál v průměru prozatím nejnižší ze všech zkoumaných podniků, není pod úrovní rentability vlastního kapitálu podniku. ROE je v první řadě nejvíce ovlivněna splatnou daní z příjmu za běžnou činnost. Další důležitou roli hraje zisk, který bez ohledu na zdanění v posledních letech poklesnul. Důležité je zmínit změnu formy podnikání na společnost s ručením omezeným v roce 2014, která přináší možnost razantního zlepšení tvorby hodnoty pro vlastníka. Velikost EVA equity je tím do jisté míry ovlivněna.

**Tabulka 25: Výpočet EVA equity podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE (%)	3,81	5,67	4,73	1,52	3,89	4,10	1,62
$r_e$ (%)	9,19	9,41	9,55	9,29	9,88	11,98	13,78
VK (tis. Kč)	124773	140433	134771	159195	166864	184993	190722
EVA equity (tis. Kč)	-6725	-5257	-6493	-12375	-9992	-14583	-23180

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech podnikatele

Předešlý vývoj směřoval k neustálému zhoršování výsledků EVA equity. Pokud se od roku 2014 začnou zlepšovat zisky, tvorba hodnoty by se měla začít obracet směrem k lepšímu.



## **5.5 Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s konkurencí a odvětvím**

Cílem této kapitoly je odhalit nedostatky společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. v porovnání s odvětvím a konkurencí. Výstupem budou informace, potřebné k vypracování návrhů a doporučení, vedoucí k posílení konkurenční pozice na trhu.

### **5.5.1 Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s konkurencí**

Informace o tom, jaké je postavení společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. vůči jejím konkurentům, umožňují přizpůsobit vývoj společnosti tak, aby získala konkurenční převahu. K tomuto účelu jsou nejprve srovnány výsledky poměrových ukazatelů. Výstupem každého srovnání je tabulka rozdílů poměrových ukazatelů společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a poměrových ukazatelů konkrétního konkurenta. Zeleně podbarvené hodnoty znázorňují lepší výsledky společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. Naopak červené hodnoty souvisí s převahou konkurenta. Při hodnocení ukazatelů doby obratu je třeba brát na vědomí, že lepší výsledky jsou záporné. Vznikají rozdílem lepší (menší) a horší (větší) hodnoty doby obratu. To platí i pro ukazatel celkové a dlouhodobé zadluženosti.

Závěr této kapitoly 5.5.1 je věnován vývoji ekonomické přidané hodnoty společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. v porovnání s konkurencí.

### **Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se společností Extrudo Bečice, s.r.o.**

Velikostí aktiv si tyto společnosti nejsou rovny. POEX Velké Meziříčí, a.s. má kromě posledního roku 2013 vždy více jak desetinásobnou převahu aktiv.

To však nemění nic na tom, že je společnost Extrudo Bečice, s.r.o. lepší v některých finančních oblastech. Jako první je možné uvést dosažení lepších hodnot běžné likvidity od roku 2010 až do 2013. Červeně vyznačené záporné hodnoty ukazují, že společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. více využívá financování zásob cizími zdroji. Chybou je vázanost peněžních prostředků v pohledávkách. POEX Velké Meziříčí, a.s. má v letech 2011 až 2013 lepší pohotovou likviditu, která je způsobena větším množstvím pohledávek po době splatnosti. Proto je výhodou Extrudo Bečice, s.r.o., že odběratelé platí dříve. Tento rozdíl se však postupně smazává. V posledním roce je rozdíl mezi běžnou likviditou společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a společností Extrudo Bečice, s.r.o. minimální. V dalším vývoji se likvidnost společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. zlepšit zřejmě natolik, že bude lepší ve všech oblastech likvidity.

Ziskovost společností ověřují ukazatelé rentability, v kterých má v posledních 5 letech analýzy převahu společnost POEX Velké Meziříčí, a.s.. Výjimkou je rentabilita aktiv v roce 2011 a 2012. Společnost Extrudo Bečice, s.r.o. v těchto letech dosahovala vyšší efektivity využívání majetku v souvislosti se ziskem. Rentability se pro společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. jeví lépe.

Ve srovnání ukazatelů aktivity je možné vyzorovat zlepšení i zhoršení plynoucí pro společnost POEX Velké Meziříčí, a.s., i když jsou rozdíly ve většině přípa-

dů minimální. Nejvýraznější zhoršení vykazuje obrat a doba obratu zásob. Na rozdíl od Extrudo Bečice, s.r.o. se obraty zásob společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. neustále propadají. Této oblasti je třeba věnovat větší pozornost, jinak se dle dosaďadního vývoje bude nadále zhoršovat.

Srovnání aktivity společností poukazuje kromě zásob také na problém v obratu a době obratu pohledávek. Avšak minulý vývoj obratů pohledávek společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se neustále zlepšuje. Platby odběratelů jsou prováděny dříve. Díky tomu je možné začít snižovat příliš vysoké využívání cizích zdrojů. Pokud bude tento vývoj pokračovat i nadále, společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. se zřejmě zvýší krátkodobé cizí zdroje a u společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. by měli naopak poklesnout.

U zbylých obratů závazků, celkových a stálých aktiv není možné vysledovat nějaký trend. Převážná většina výsledků je ku prospěchu společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.. Až sledování dalšího vývoje může přinést konkrétnější informace o tom, zda je třeba podniknout kroky vedoucí ke zlepšení.

Ukazatele zadluženosti se svým vývojem přiklání ke společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.. Společnosti se daří oproti svému konkurentovi snižovat krátkodobou i dlouhodobou zadluženost. Dochází tak k upevnování finanční stability. Společnost Extrudo Bečice, s.r.o. není konkurentem, který by nějak výrazně ohrožoval vývoj společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.

**Tabulka 26: Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se společností Extrudo Bečice, s.r.o.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Likvidita</b>							
Hotovostní likvidita	-0,03	0,03	0,01	-0,06	0,06	0,08	-0,12
Pohotová likvidita	0,43	0,48	0,48	-0,12	0,12	0,05	0,09
Běžná likvidita	0,19	0,10	0,16	-1,10	-0,66	-0,28	-0,05
<b>Rentabilita</b>							
ROA (%)	-0,09	-0,07	0,01	0,04	-0,004	-0,01	0,03
ROE (%)	-0,34	0,09	0,09	0,12	0,10	0,08	0,18
ROS (%)	-0,07	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
<b>Aktivita</b>							
Obrat celkových aktiv	-0,01	-0,2	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,7
Obrat stálých aktiv	0,8	0,3	-0,2	0,6	-0,1	0,3	0,7
Obrat zásob	1,1	4,0	3,4	3,9	2,1	1,3	-0,1
Doba obratu zásob (dny)	-7,4	-28,7	-36,0	-35,3	-23,0	-14,6	0,5
Obrat pohledávek	-6,3	-6,2	-4,3	-2,4	-1,9	-0,3	0,9
Doba obratu pohledávek (dny)	63,2	77,1	63,4	27,0	20,5	3,4	-8,4
Doba obratu závazků (dny)	-69,6	-53,7	-80,9	-5,4	-22,6	-33,0	-177,6
<b>Zadluženost</b>							
Celková zadluženost (%)	2,58	7,44	9,69	5,57	2,31	-7,34	-23,18
Dl. zadluženost (%)	1,66	10,04	10,42	-18,79	-11,72	-28,63	-23,53
Koef. samofinancování (%)	-2,50	-7,69	-9,95	-6,02	-2,44	7,14	22,50
Uk. úrokového krytí	1,71	-0,35	3,02	4,51	1,14	0,32	2,59

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

### Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se společností LTC Vysoké Mýto, a.s.

Společnost LTC Vysoké Mýto je výrazně větším konkurentem v porovnání se společností Extrudo Bečice, s.r.o.. V roce 2011 investovala společnost LTC Vysoké Mýto, a.s. do svého rozvoje a její velikost by měla nadále narůstat.

Výsledky likvidit se příznivěji vyvíjely u společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.. Pouze v roce 2012 je výsledek pohotové likvidity ve prospěch společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s.. Rozdíl je ale natolik malý, že nevyvolává možnost jakéhokoliv ohrožení.

Rentabilita se opět nese v duchu konkurenční převahy společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s., která dosáhla horších hodnot pouze v roce 2009 a to u rentability vlastního kapitálu. Celkově nelze vysledovat nějaký zhoršující se trend.

Ukazatele aktivity naznačují převahu konkurenta pouze v případě obrátu celkových a stálých aktiv. Avšak vývoj hodnot se přiklání spíše na stranu společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s., která již v roce 2012 převýšila hodnotu společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s. jak v obrátu celkových aktiv, tak v obrátu aktiv stálých.

**Tabulka 27: Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se společností LTC Vysoké Mýto, a.s.**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Likvidita</b>						
Hotovostní likvidita	0,01	0,05	0,003	0,02	0,04	0,08
Pohotová likvidita	0,07	0,10	0,20	0,19	0,18	-0,001
Běžná likvidita	0,07	0,08	0,12	0,06	0,27	0,10
<b>Rentabilita</b>						
ROA (%)	0,07	0,04	0,03	0,04	0,01	0,02
ROE (%)	0,17	0,13	-0,04	0,10	0,07	0,08
ROS (%)	0,04	0,03	0,01	0,02	0,02	0,01
<b>Aktivita</b>						
Obrat celkových aktiv	-0,3	-0,2	0,03	0,4	0,6	0,5
Obrat stálých aktiv	-16,7	-11,0	-11,5	-6,7	-0,2	0,2
Obrat zásob	1,7	3,1	4,2	5,5	3,6	2,1
Doba obrátu zásob (dny)	-12,2	-19,0	-56,4	-76,1	-57,8	-27,7
Obrat pohledávek	0,5	0,6	0,8	1,7	2,5	2,9
Doba obrátu pohledávek (dny)	-16,9	-29,5	-38,2	-44,7	-74,8	-79,0
Doba obrátu závazků (dny)	-51,2	-51,3	-100,5	-33,4	-77,3	-43,7
<b>Zadluženost</b>						
Celková zadluženost (%)	-16,65	-15,81	-15,73	-13,67	-15,33	-16,47
Dl. zadluženost (%)	12,51	19,58	15,33	16,98	13,90	-4,66
Koef. samofinancování (%)	17,20	15,64	15,53	13,62	16,29	17,42
Uk. úrokového krytí	5,08	2,63	-16,02	4,41	2,16	2,07

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. má lepší postavení i v případě ukazatelů zadluženosti. Neustále si drží lepší poměr využívání vnitřních a vnějších zdrojů, který odpovídá menší zadluženosti. Ukazatel dlouhodobé zadluženosti je spíše ve prospěch společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s.. Nejedná se o výhodu, nýbrž o způsob

financování, kdy je společností POEX Velké Meziříčí, a.s. částečně využíváno financování dlouhodobými zdroji, které souvisí s investicemi do majetku.

Na základě jednotlivých výsledků se společnost LTC Vysoké Mýto, a.s. nejeví jako finančně silný konkurent, který by mohl nějak výrazně ovlivňovat postavení společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.

### **Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se společností K-servis, a.s.**

Společnost K-servis, a.s. se liší povahou činností. Popis činností společností dle CZ-NACE je uveden v tabulce 28, z které vyplývá, že K-servis, a.s. se zaměřuje především na maloobchod a skladování. Je tak vyloučen jakýkoliv podíl výroby na celkovém hospodaření společnosti. Podnikatelská činnost tedy spočívá v nákupu, skladování a následném prodeji zboží. Oproti tomu hlavní činností společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. je výroba potravinářských výrobků. Z těchto důvodů není možné provést odpovídající srovnání. Na společnost K-servis, a.s. nedoléhá vývoj technologií, výrobní proces a s tím související potřeba strojního vybavení, starost o velké množství zaměstnanců a podobně.

**Tabulka 28: Činnosti společností POEX Velké Meziříčí, a.s. a spol. K-servis, a.s. dle CZ-NACE**

<b>POEX Velké Meziříčí, a.s.</b>		<b>K-servis, a.s.</b>	
Kód	Text	Kód	Text
10	Výroba potravinářských výrobků	471	Maloobchod v nespecializovaných prodejnách
47190	Ostatní maloobchod v nesp. prodejnách.	74	Ostatní profesní, vědecké a technické činnosti
461	Zprostředkování velkoobchodu	731	Reklamní činnosti
82920	Balící činnost	43390	Ostatní kompletační a dokončovací práce
56100	Stravování v restauracích	52100	Skladování
52100	Skladování	772	Pronájem a leasing výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost
00	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona	6820	Pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitostí

Zdroj: Zpracováno dle údajů ČSÚ

Hrozby plynoucí od společnosti K-servis, a.s. je možné spatřovat především v růstu podílu na trhu podloženou cenovou konkurencí. Problémem je, že nelze přesně určit ceny, za které K-servis, a.s. zboží nakupuje. V konečné ceně však musí být zohledněna dvojitá přírážka marže. Nejprve výrobce přidá marži k výrobním nákladům. Součtem je konečná cena, za kterou jsou výrobky prodány společnosti K-servis, a.s.. Ta zboží uskladní a při následném prodeji velkoobchodním a maloobchodním prodejčům musí cenu zboží opět zvýšit o náklady spojené s nákupem a skladováním zboží včetně marže. Z toho vyplývá výhoda pro společnost POEX

Velké Meziříčí, a.s., která své výrobky prodává přímo. Ceny výrobků by tak měly být podstatně nižší a podpořit vyjednávací postavení s odběrateli.

### Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s podnikem Ing. Bohumil Kratochvíl (IBK-Trade)

Pohled na tabulku 29 napovídá, že Ing. Bohumil Kratochvíl je největším konkurentem společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s..

Především ukazatele likvidity jsou kompletně ve prospěch podnikatele, což není dobrou zprávou pro společnost POEX Velké Meziříčí, a.s.. Podnikatel je schopen bez problému hradit své závazky a to zřejmě do doby jejich splatnosti. To vypovídá a lepším finančním zázemím a tím menší zadlužeností.

Útěchou společnosti mohou být naopak lepší výsledky rentabilit, konkrétně rentability tržeb, kterou lze považovat za lék napomáhající zlepšovat zadluženost a tím i likvidnost, proto je třeba, aby snahy společnosti putovaly směrem k dalšímu zlepšování ziskovosti. Podnikatel byl lepší pouze v rentabilitě aktiv roku 2008, 2009 a 2011. Poslední dva roky 2012 a 2013 se příznivěji vyvíjí pro společnost a lze předpokládat, že tento vývoj bude pokračovat.

**Tabulka 29: Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a podnikatele Ing. Bohumil Kratochvíl**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Likvidita</b>							
Hotovostní likvidita	-0,21	-0,41	-0,77	-0,77	-0,45	-4,84	-0,11
Pohotová likvidita	-4,03	-3,46	-3,38	-3,63	-2,83	-17,85	-2,25
Běžná likvidita	-6,24	-5,39	-4,35	-5,89	-6,39	-39,13	-4,90
<b>Rentabilita</b>							
ROA (%)	0,05	-0,04	-0,05	0,04	-0,0004	0,02	0,06
ROE (%)	0,22	0,15	0,07	0,12	0,08	0,06	0,25
ROS (%)	0,03	0,01	0,01	0,02	0,01	0,0001	0,03
<b>Aktivita</b>							
Obrat celkových aktiv	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3	-0,4	-0,4	-0,6
Obrat stálých aktiv	-3,3	-3,9	-5,3	-7,8	-7,6	-5,0	-4,4
Obrat zásob	1,9	2,9	-2,1	2,2	2,6	1,7	0,5
Doba obratu zásob (dny)	-14,2	-17,2	9,9	-14,9	-32,0	-20,1	-5,0
Obrat pohledávek	0,3	-0,6	-0,5	-0,1	-0,7	-2,2	-0,3
Doba obratu pohled. (dny)	-7,4	18,0	14,8	1,3	8,9	19,9	2,4
Doba obratu závazků (dny)	25,2	30,6	21,3	21,3	22,9	35,1	17,5
<b>Zadluženost</b>							
Celková zadluženost (%)	57,84	59,58	56,90	54,60	54,24	60,74	45,66
Dl. zadluženost (%)	11,42	20,70	15,45	17,14	17,71	0,11	0,08
Koef. samofinancování (%)	-55,15	-57,51	-55,63	-53,21	-51,08	-56,19	-44,79
Uk. úrokového krytí	-72,20	-173,64	-19 692	-9 714	-69,40	-98,30	-11,26

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Síla podnikatele je znát i u ukazatelů aktivity. Společnost dosahuje lepších hodnot pouze u obratu a doby obratu zásob. Tuto převahu však nelze považovat za výhodu, jelikož podnikatel je na tom finančně o tolik lépe, že vázanost určitého

množství peněžních prostředků v zásobách mu nepřináší žádné problémy. Naopak zlepšení obratu zásob společnosti je důležitý krok pro zlepšení likvidnosti. Tímto směrem by se měla společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. ubírat i nadále. Ostatní ukazatele dosahují větších rozdílů pouze v případě obratu stálých aktiv a doby obratu závazků. V těchto případech je podnikatel opravdu výrazně lepší. Lépe využívá stálých aktiv a jeho likvidnost mu dovoluje udržovat nižší dobu obratu závazků.

Ukazatele zadluženosti podnikatele jsou lepší ve všech směrech. Z výsledků vyplývá, že podnikatel k celkovému financování využívá z více jak poloviny vlastní zdroje. Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. by tak měla zvýšit snahu o snížení zadluženosti cizími zdroji. Výrazná převaha hodnot ukazatele úrokového krytí podnikatele jen potvrzuje, že hospodaří s minimálními nákladovými úroky a tím i minimálním zadlužením.

### **Srovnání výsledků EVA equity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a jejich konkurentů**

Výsledky EVA equity jsou spjaty s tvorbou hodnoty pro vlastníky. Rok 2007 a 2008 se nejpříznivěji vyvíjel pro společnost POEX Velké Meziříčí, a.s., která tvořila nejvyšší hodnotu pro vlastníky ze všech konkurentů. Rentabilita vlastního kapitálu přesahovala 20 %, přičemž náklady vlastního kapitálu se pohybovaly na hranici 16 %. Zásahu na velikosti ROE má především zisk společnosti. Podobné velikosti zisku bylo dosaženo až v roce 2013, kdy se ROE opět vyšplhala přes hranici 20 %. Ostatní období roků 2009 až 2012 přinášely nejhorší hodnotu pro vlastníky kvůli nižším ziskům.

Nejvíce konkurence schopnou společností v tvorbě hodnoty byla společnost Extrudo Bečicie, s.r.o.. Ačkoliv jsou výsledky EVA equity od roku 2008 záporné, je možné v posledních třech letech analýzy vysledovat trend, vedoucí k tvorbě hodnoty v dalších letech fungování společnosti. Je třeba očekávat, že konkurenční postavení společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. bude neustále posilovat.

Společnost LTC Vysoké Mýto, a.s. netvořila hodnotu v žádném sledovaném období. Tato skutečnost souvisí s nízkou ziskovostí. Díky tomu rentabilita vlastního kapitálu nedosahuje hodnot, které by pokryly požadavky vlastníků. Bohužel nejsou známa data roku 2013, a proto nelze přesněji specifikovat další vývoj, který směřuje k dalším propadům tvorby hodnoty.

**Tabulka 30: Srovnání EVA equity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a konkurentů (v tis. Kč)**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
POEX Velké Meziříčí, a.s.	8 038	4 680	-3 373	80	-3 004	-7 927	24 777
Extrudo Bečice, s.r.o.	3 960	-893	-2 021	-1 116	-958	-804	-518
LTC Vysoké Mýto, a.s.	-2 611	-4 268	-1 417	-3 597	-5 476	-6 573	-
Ing. Bohumil Kratochvíl	-6 725	-5 257	-6 493	-12 375	-9 992	-14 583	-23 180

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti

Výpočet tvorby hodnoty dopadl nejhůře u podniku Ing. Bohumil Kratochvíl. Dle výkazů má zásadní dopad na tvorbu hodnoty velikost daně z příjmů za běžnou činnost a způsob financování podniku. Přejít na právní formu podnikání v roce

2014 a přehodnocení způsobu financování může být obratem k lepšímu. Pokud by byla určitá část vlastních zdrojů použita na nové investice a financování chodu podniku bylo zabezpečeno spíše levnějšími cizími zdroji, tvorba hodnoty by mohla dosáhnout nejlepšího postavení ze všech zkoumaných společností.

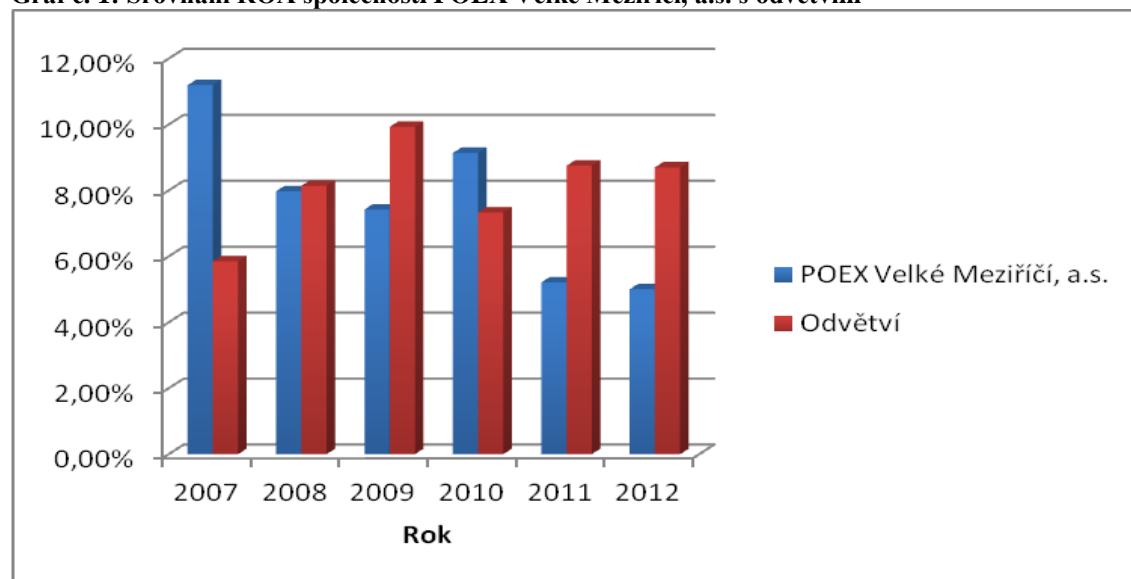
### 5.5.2 Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím

Při identifikaci postavení společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. vůči celému potravinářskému odvětví je důležité brát v úvahu různá zaměření společností. Například výroba mléčných výrobků, uzenin a mražených potravin má úplně jinou dodavatelskou, odběratelskou i nákladovou náročnost. Proto bude při ustanovování doporučení ke zlepšení kladen důraz spíše na srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s konkurencí. Ke srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím byl využit systém finančních indikátorů INFA dostupný na webovém portálu Ministerstva průmyslu a obchodu. Data odvětví roku 2013 nejsou na portálu prozatím dostupná, tudíž je vývoj zobrazen v letech 2007 až 2012.

#### Rentabilita

Prvním sledovaným ukazatelem je rentabilita celkových aktiv. Její vývoj v porovnání s odvětvím znázorňuje graf č. 1. Nejhorší pro společnost je rok 2011 a 2012. Zatímco se ROA odvětví držela okolo 8 %, propad u společnosti oproti odvětví byl téměř o polovinu díky tomu, že společnost neudržela velikost zisku před úroky a zdaněním. Ačkoliv v roce 2011 tržby meziročně vzrostli o téměř 19 mil. Kč, zvýšení nákladů spotřeby materiálu a energií bylo více jak dvojnásobné a to téměř 46 mil. Kč. Jelikož jsou ceny energií dlouhodobě vázané smlouvou společnosti s dodavateli, celkové zvýšení nákladů pokrývá spotřeba materiálu. Nákup suroviny zajišťuje oddělení nákupu, které je schopné na základě vyjednávání cenu snížit.

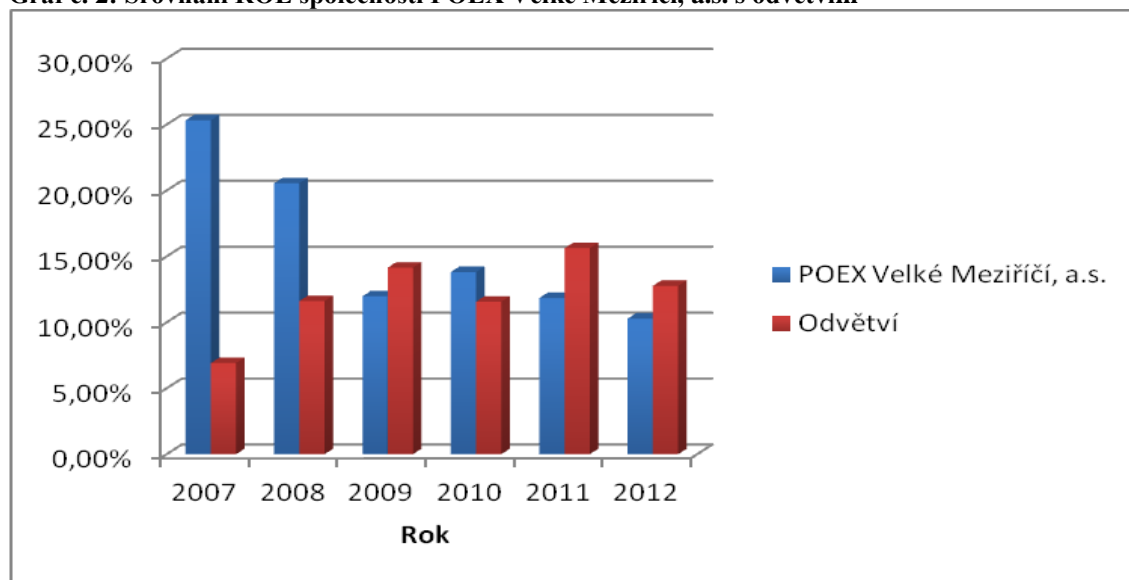
Graf č. 1: Srovnání ROA společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím



Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti a systému INFA

Rentabilita vlastního kapitálu vykazuje podobný vývoj s rentabilitou aktiv. V roce 2007 byla velikost ROE společnosti až několikanásobně vyšší oproti odvětví. Následující rok 2008 byl ve znamení poklesu ROE, který pokračoval i v roce 2009. Klesající vývoj společnosti do roku 2009 způsobily meziroční poklesy zisku po zdanění. Naopak průměrný souhrnný zisk celého odvětví následoval rostoucí trend. Období roků 2007 až 2009 mělo zásadní vliv ve vývoji potravinářského odvětví. Zatímco se ROE odvětví od roku 2010 pohybovalo v rozmezí 10-15 %, ROE společnosti neustále klesalo. Tento vývoj nebyl pro vlastníky společnosti nikterak příznivý. Situace se zlepšila až v roce 2013, kdy byla rentabilita vlastního kapitálu na 27 %. Z kolísavého a rostoucího vývoje odvětví lze předpokládat, že se hodnota ROE odvětví pro rok 2013 bude opět pohybovat mezi 10 až 15 %. Výsledek ROE společnosti roku 2013 tak s největší pravděpodobností převýšil výsledek ROE odvětví. Další vývoj může kopírovat situaci roku 2013 za podmínky, že se výsledky společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. budou nadále zlepšovat.

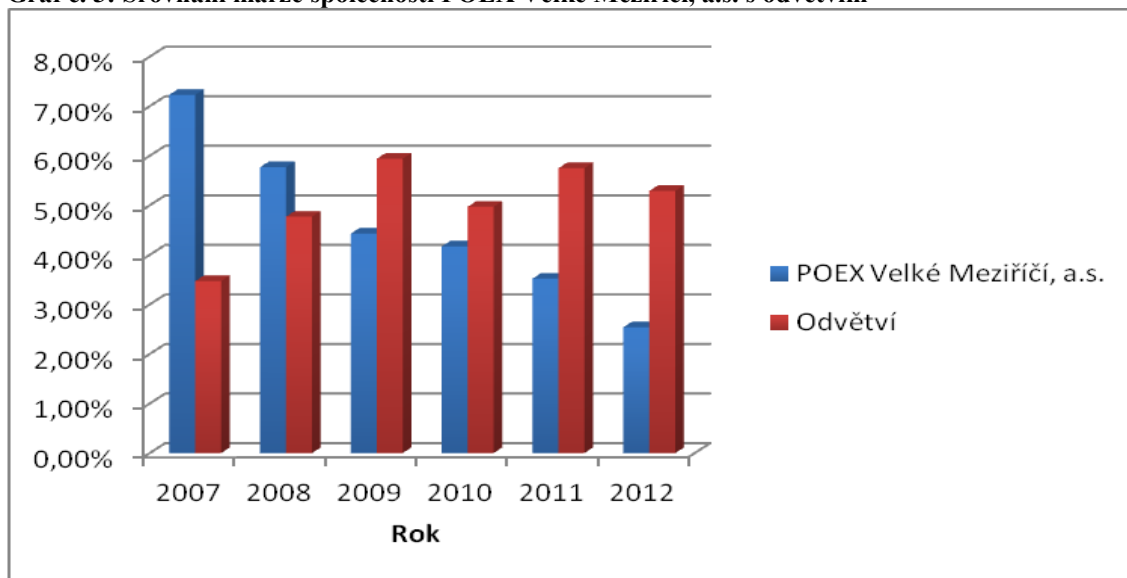
**Graf č. 2: Srovnání ROE společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím**



Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti a systému INFA

Hodnoty ukazatele marže grafu č. 3 jsou zcela převzaty ze systému INFA. Na první pohled je vývoj marže společnosti nepříznivý po všechna sledovaná období. U marže odvětví je možné vysledovat poměrně stabilní vývoj, který se v posledních dvou letech ustálil mezi 5 až 6 %. V případě společnosti je nutné dosáhnout obdobné stability marže i za cenu snížení obrátu. Další pokračování poklesu marže může vyústit až k finančním problémům společnosti. Je tedy třeba nalézt konkrétní příčinu a určit postup, který povede ke zlepšení.

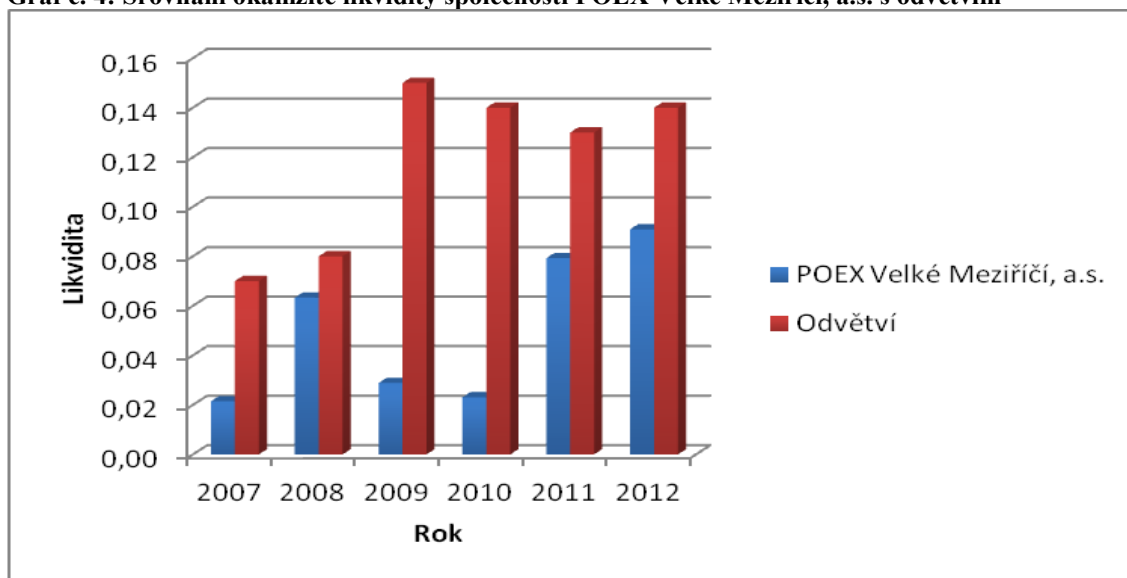


**Graf č. 3: Srovnání marže společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím**

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti a systému INFA

### Likvidita

Srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím je provedeno pro tři základní typy likvidit. Především okamžitou likviditu uvedenou v grafu č. 4 je třeba hodnotit s rezervou. Prostředky ukrývající se v pokladně a na běžných účtech se mění na úkor situace ve společnosti. Úhrady závazků v době splatnosti, financování zásob a úhrady mezd jsou hlavními faktory, které ovlivňují konečný stav finančního majetku. Tím jsou zasaženy také údaje na konci roku, které jsou zobrazené v rozvaze.

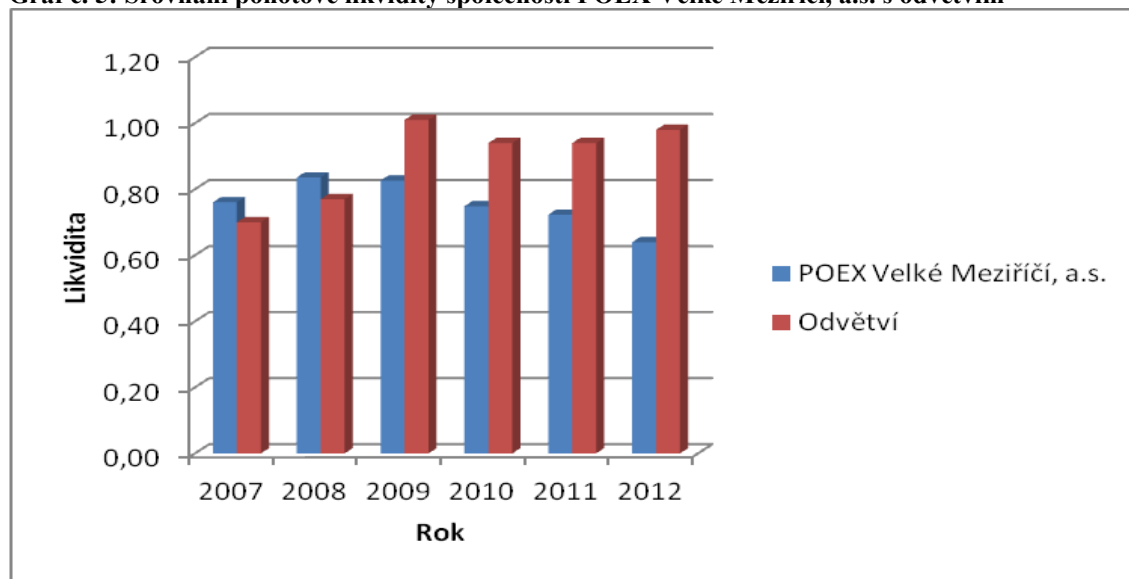
**Graf č. 4: Srovnání okamžité likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím**

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti a systému INFA

Navíc je třeba počítat s obdobím Vánoc a počátkem nového roku, jež je považováno za hlavní sezónu společnosti. Sezónnost pak souvisí s vyčerpáním peněžních prostředků a vyšší hodnotou krátkodobých závazků. Jednoznačně lepší vývoj okamžité likvidity odvětví pak není takovou hrozbou, která by výrazně ovlivňovala finanční stav společnosti. Vývoj v následujících obdobích bude s největší pravděpodobností pokračovat v tendenci k nižší okamžité likviditě společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. oproti odvětví.

Graf č. 5 pohotové likvidity bere v úvahu krom finančního majetku i pohledávky. Společnosti tvořící celek potravinářského odvětví si poslední čtyři období drží v průměru takovou likvidnost, která téměř umožňuje dostát svým závazkům z finančního majetku a pohledávek. To zcela vylučuje podíl zásob, které jsou potřebné k plynulému provozu. U společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. je místo stabilní úrovně sledován od roku 2010 pokles. Díky dřívějším úhradám od odběratelů se snížila velikost pohledávek. To by se mělo promítnout ve snížení zadluženosti. Místo toho byly prostředky použity k nákupu zásob a částečným splátkám krátkodobých bankovních úvěrů, které v roce 2010 poklesly. Proto se dřívější splatnost pohledávek pozitivně nepromítnula do hodnot okamžité likvidity. Od roku 2011 velikost úvěrů opět narostla se souvisejícím zvýšením zásob. Pokud nahlédneme na velikost okamžité likvidity odvětví, ostatní společnosti se zřejmě potýkají s pozdní splatností odběratelů i nižšími závazky.

**Graf č. 5: Srovnání pohotové likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím**

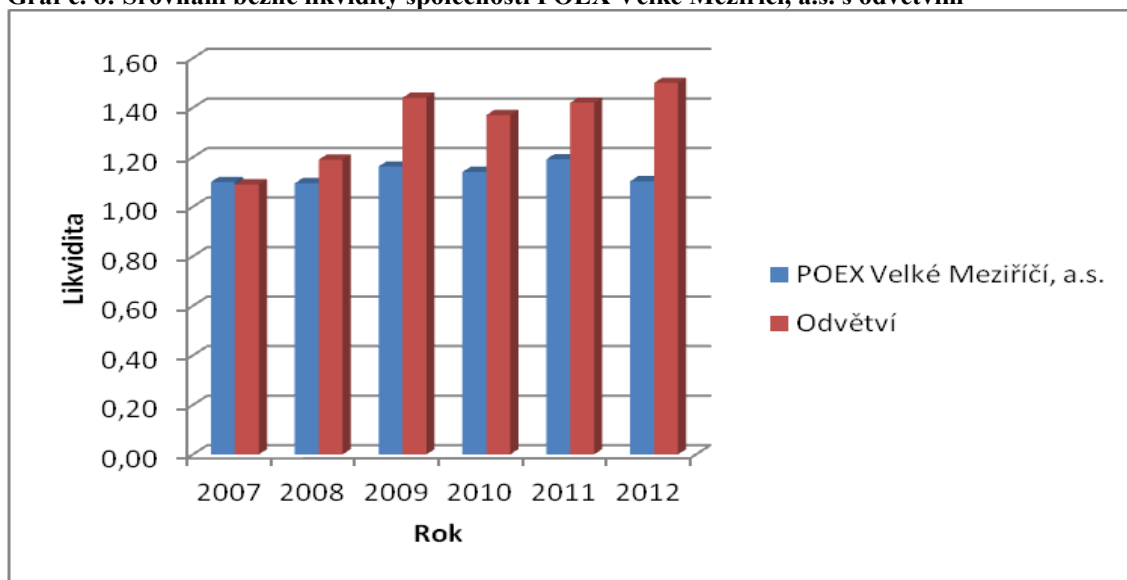


Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti a systému INFA

Ukazatel běžné likvidity grafu č. 6 svou charakteristikou odpovídá celkové zadluženosti společnosti. Z porovnaných hodnot odvětví a společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. je možné vysledovat důležitost zásob v hospodaření jak společnosti, tak celého odvětví. Vyšší zásoby jsou potřebné pro zabezpečení průběhu výroby. Hodnoty běžné likvidity odvětví se oproti společnosti od roku 2009 zlepšily.

V rámci potravinářského odvětví se tak projevují tendence k většímu využívání vlastních zdrojů k provozu a s tím související menší zadluženosti. Stejnou cestou by se měla ubírat i společnost POEX Velké Meziříčí, a.s.. Výhledově je třeba se zaměřit na snížení velikosti zásob a zvýšení jejich obratu ve spojení se snahou o růst marže. Tím by se snížila poměrně velká závislost na cizích zdrojích financování formou krátkodobých bankovních úvěrů.

Graf č. 6: Srovnání běžné likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím

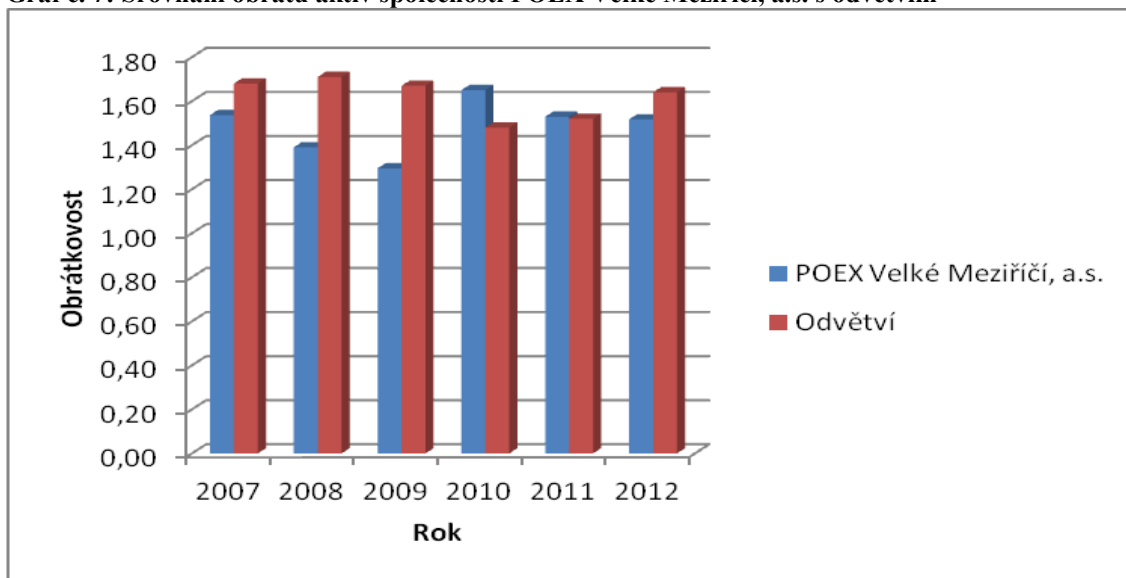


Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti a systému INFA

Závěrečné hodnocení likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a odvětví nenaznačuje výskyt vážnějších problémů. Současný vývoj však ukazuje, že by v budoucnu mohlo docházet k dalšímu růstu zadluženosti, čemuž je třeba předejít.

### Obrátkovost

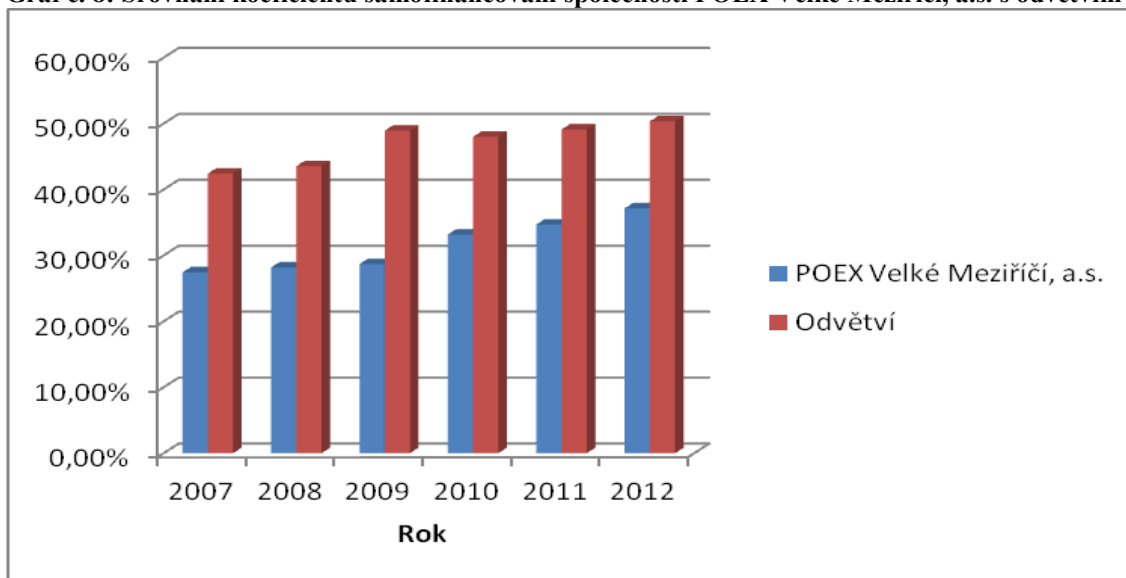
Ukazatele obrátkovosti jsou v tomto porovnání zastoupeni obratem aktiv, který je zobrazen v grafu č. 7. V letech 2007 až 2009 byl obrat aktiv společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. oproti odvětví menší. Důvodem byla velikost tržeb společnosti. V roce 2010 došlo ke zvýšení obratu společnosti o 143 mil. Kč. Zvýšila se tím efektivnost využívání majetku, která byla udržena i v následujícím roce 2011 a 2012. V dalším vývoji je počítáno s růstem obratu celkových aktiv. Tento předpoklad je podložen potenciálem růstu obratu společnosti.

**Graf č. 7: Srovnání obrátu aktiv společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím**

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti a systému INFA

### Zadluženost

Prvotní pohled na srovnání zadluženosti společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a odvětví nabídli ukazatele likvidity. Úkolem těchto ukazatelů je informovat vlastníky společnosti o tom, které položky oběžného majetku v sobě váží nejvíce finančních prostředků, a jak je společnost schopná dostát svým závazkům. Už ale neřeší, jakým způsobem jsou financována celková aktiva. K tomuto účelu slouží ukazatel celkové zadluženosti a koeficient samofinancování.

**Graf č. 8: Srovnání koeficientu samofinancování společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím**

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti a systému INFA

Pro bližší analýzu postačuje znalost hodnot alespoň jednoho z těchto ukazatelů, v tomto případě koeficientu samofinancování v grafu č. 8. Z grafického znázornění vyplývá optimální struktura financování, která je dle výsledků odvětví od roku 2009 téměř z 50 % kryta vlastními zdroji a zbylá část zdroji cizími. Tento poměr lze nejlépe korigovat rozdělením zisku běžného období. Je třeba jej rozdělit tak, aby byl udržen koeficient samofinancování mezi 45 až 50 %. Část zisku by měla zůstat jako zdroj společnosti ve formě nerozděleného zisku minulých let a další část vyplacena ve formě dividend vlastníkům. Z vývoje společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. je patrná kumulace zisků uvnitř společnosti. Neustále se daří snižovat potřebu cizích zdrojů vůči celkovému financování společnosti. Tato snaha by měla nadále pokračovat a směřovat k dosažení koeficientu samofinancování mezi 40 až 50 %. Další vývoj se bude odvíjet od ziskovosti společnosti.

## 5.6 Diskuze

Základním stavebním kamenem pro tvorbu návrhů a doporučení je kapitola 5.5, která obsahuje srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s konkurenty a odvětvím. Nejprve je zapotřebí blíže specifikovat oblasti, které vyžadují zlepšení k tomu, aby společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. posílila svoji konkurenční pozici a svým hospodařením se přiblížila průměru odvětví. Tuto potřebu lze zajistit shrnutím výhod všech konkurentů i odvětví vůči společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.. Shrnutí se bude týkat ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a modelu EVA equity. Je také třeba pamatovat na vyloučení společnosti K-servis, a.s. z důvodu odlišné činnosti podnikání.

Z ukazatelů likvidity dopadla nejhůře běžná likvidita, jejíž vývoj je zobrazen v tabulce 31. Od roku 2010 byly lepšími podniky Extrudo Bečice, s.r.o. a Ing. Bohumil Kratochvíl. Oproti likviditě prvního a druhého stupně, je v běžné likviditě zahrnuta rozvahová položka zásob. To, že společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. zaostává ve výsledcích konkurentů, je způsobeno financováním zásob. Konkurenční podniky více využívají vlastních zdrojů k jejich nákupu. Konkurent Ing. Bohumil Kratochvíl má pak jako jediný převahu i v okamžité a pohotové likviditě. Zlepšení celkové likvidnosti společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se naskýtá ve snaze snížení doby obratu pohledávek a zásob. Je tomu také třeba přizpůsobit budoucí cíle společnosti. Tyto změny by také měly dopomoci k dosažení odvětvového průměru.

**Tabulka 31: Vývoj běžné likvidity společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a jejich konkurentů**

rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
POEX Velké Meziříčí, a.s.	1,10	1,10	1,16	1,14	1,19	1,10	1,13
Extrudo Bečice, s.r.o.	0,91	1,00	1,00	2,24	1,85	1,38	1,18
LTC Vysoké Mýto, a.s.	1,03	1,02	1,04	1,08	0,92	1,01	-
Ing. Bohumil Kratochvíl	7,34	6,48	5,51	7,03	7,58	40,24	6,03

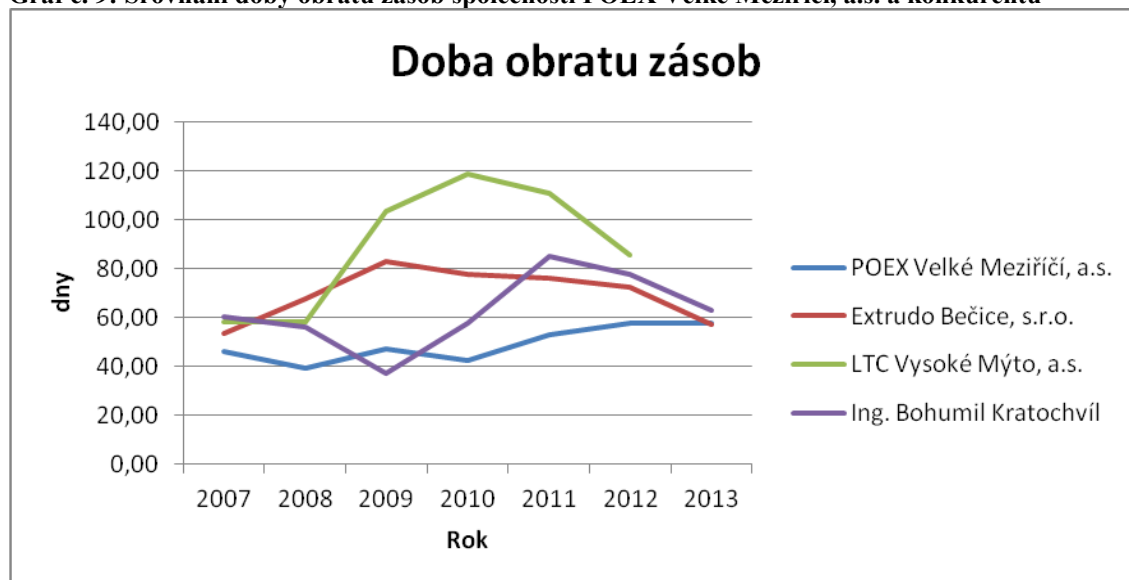
Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společností a podniku

Dalším souborem zkoumaných ukazatelů je rentabilita. V tomto případě se jedná o konkurenční výhodu společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.. Žádný z konkurentů nedosahoval lepších výsledků rentabilit. Výjimečně bylo možné spatřit lepší výsledek konkurence. Tato situace však neznamená, že by se společnost neměla zabývat zlepšením rentabilit. Rentabilita aktiv a vlastního kapitálu je z pohledu vlastníka na poměrně dobré úrovni. Klíčem k dalšímu zlepšování je rentabilita tržeb. S růstem obratu společnosti by měl narůstat i zisk, což se neděje. Tento problém byl velice výstižně zobrazen v grafu č. 3 kapitoly 5.5.2, která se zabývá srovnáním společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím. Z tohoto grafu je více než patrný neustálý pokles marže. Tohle je zřejmě nejvážnější problém, s kterým se společnost potýká, a který je třeba co nejdříve řešit.

V případě ukazatelů aktivity se pro společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. nejlépe jeví obrat a doba obratu zásob. I když je tomu tak, vývoj naznačuje, že obrat i doba obratu se od roku 2010 neustále zhoršují. Vývoj doby obratu zásob je znázorněn v grafu č. 9. Ostatním konkurentům se daří dobu obratu snižovat a tím

i snižovat vázanost finančních prostředků v zásobách. Díky tomu je běžná likvidita společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. a podniku Ing. Bohumil Kratochvíl na lepší úrovni. Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. by se tak měla snažit zvýšit obrátkovost zásob, která se projeví i ve zlepšení likvidnosti.

**Graf č. 9: Srovnání doby obratu zásob společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a konkurentů**



Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společností a podniku

Hodnoty ukazatelů obratu celkových a stálých aktiv společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se od roku 2010 zlepšují. I když někteří konkurenti dosahují lepších hodnot, další vývoj společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. směřuje k tomu, že se obraty celkových a stálých aktiv vyrovnají a následně i zlepší. Prozatím není třeba uvažovat nad zlepšením.

Obrat a doba obratu pohledávek u společnosti Extrudo Bečice, s.r.o. a u podniku Ing. Bohumil Kratochvíl dosahuje lepších hodnot. Vývoj společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. je prozatím natolik dobrý, že v roce 2013 již bylo dosaženo lepších výsledků oproti společnosti Extrudo Bečice, a.s.. Ing. Bohumil Kratochvíl si stále drží lepší pozici. Rozdíly se společností POEX Velké Meziříčí, a.s. jsou ale minimální. Poslední společnost LTC Vysoké Mýto, a.s. má nejhorší obrátkovost pohledávek. Současná situace je pro společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. dostačující. Růst obratu a pokles doby obratu pohledávek bude zřejmě nadále pokračovat. Díky tomu by se měla zlepšovat i doba obratu závazků, v které je lepší pouze Ing. Bohumil Kratochvíl.

Vývoj zadluženosti byl sledován ukazateli celkové a dlouhodobé zadluženosti, koeficientu samofinancování a úrokového krytí. Ze srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s Extrudo Bečice, s.r.o. a LTC Vysoké Mýto, a.s. vyplývá jeden základní poznatek. Společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. se oproti svým konkurentům lépe dařilo udržovat či snižovat zadluženost, jenž je v roce 2012 a 2013 v její prospěch. Naopak srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s Ing. Bohumil Krato-

chvíl nepřináší žádné zlepšení. Ing. Bohumil Kratochvíl minimálně využíval cizích zdrojů ke svému podnikání. V rozvaze se setkáme hlavně s krátkodobými závazky, které jsou spojeny s nákupem surovin a služeb. Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. by se měla snažit o dosažení jakéhosi kompromisu financování z vlastních a cizích zdrojů. Výhledově dosáhnout takového poměru, který by uspokojoval požadavky vlastníků a přinášel požadovanou likvidnost. Vše samozřejmě za předpokladu snahy většího využívání levnějších cizích zdrojů. Prozatím je třeba zadluženost stále snižovat.

Ekonomická přidaná hodnota dopadla nejlépe pro společnost POEX Velké Meziříčí, a.s., i když netvořila hodnotu v roce 2009, 2011 a 2012. Je třeba zajistit stabilní vývoj, který je možný ovlivnit především rentabilitou aktiv, rentabilitou vlastního kapitálu, běžnou likviditou a ukazatelem úrokového krytí. Pokud společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. zlepší a udrží velikost marže, tvorba hodnoty bude zaručena.

## 5.7 Návrhy a doporučení

Odkrytím silných a slabých stránek ve finanční situaci společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. vůči konkurentům a odvětví byly zjištěny určité nedostatky, které je nutné v dalším vývoji společnosti vylepšit. Týká se to následujících oblastí:

- 1) marže a s tím související rentabilita aktiv, vlastního kapitálu a tržeb,
- 2) obrat a doba obratu zásob,
- 3) běžná likvidita,
- 4) zadluženost (rozvržení využívání vlastních a cizích zdrojů),
- 5) stabilizace tvorby hodnoty (EVA).

Ad. 1) Marže, tedy přírůžka k výrobním nákladům, tvoří zisk společnosti. Problémem společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. je, že marže neustále klesá a tím i ziskovost. Jelikož obrat společnosti vyjma roku 2012 meziročně narůstá, je tato situace nepřijatelná. Možností nápravy je několik.

V první řadě je třeba zvážit zúžení výrobního portfolia společnosti o výrobky, které se nejméně prodávají a přinášejí společnosti nejmenší marži. Dále o výrobky, které se prodávají, ale jejich přínos pro společnost je minimální. Konkrétní případy nebudou zmíněny, aby tím nebyla společnost poškozena. Vše se pak odvíjí od sledování potřeb zákazníků. K těmto účelům poslouží účetní systém WinFas. Část systému obsahuje různé druhy sestav, které je možné libovolně upravovat dle potřeb. Sestavu si můžeme nastavit takovým způsobem, že výstupem budou výrobky, seřazené podle výrobních cen, které je možné srovnat se sestavou prodejních cen. Prodejní ceny pro jednotlivé odběratele se mohou lišit. Je to nastaveno na základě odebraného množství. Čím větší je odebrané množství, tím je menší prodejní cena.



Ceny se také přizpůsobují konkurenci, aby společnost obstála ve výběrových řízeních na dodávku výrobků do obchodních řetězců. Proto by se společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. měla zajímat o to, které výrobky ji přinášejí nejvyšší hodnotu a těm se více věnovat. U výrobků, kde je sledován pokles prodeje i marže, musí být něco špatně. Chybu lze hledat ve změně poptávky zákazníků nebo vysokých výrobních nákladech. Otázkou je, zda je možné výrobní náklady snížit. Pokud ne, je lepší zvážit, zda výrobek nevyřadit. Prozatím není takováto forma průzkumu výrobků prováděna nebo v minimalizovaném měřítku.

Dalším zásadním faktorem k ovlivnění marže jsou zaměstnanci společnosti. Společnost se dělí na oddělení: obchod, finance, jakost (kvalita), výroba, skladování a expedice. Za každé z těchto oddělení zodpovídá konkrétní osoba. Oddělení, která jsou především schopna ovlivnit vývoj marže, je obchod, finance a výroba. Obchod prostřednictvím nákupu surovin, prodejem výrobků a díky novým investicím, finance formou snižování režijních nákladů a výroba díky vyšší efektivnosti výrobního procesu. Nejprve se zaměřím na oddělení, které má nejmenší dopad na velikost marže, posledním oddělením bude to, které má vliv největší.

Finanční oddělení, jak již bylo zmíněno výše, ovlivňuje marži formou režijních nákladů. Snižování nákladů umožní zvýšení marže v konečné ceně výrobku. Ať už se jedná o výběr dodavatele energií či nákup krátkodobého hmotného majetku, vše podléhá výběrovému řízení nebo výběru z více dodavatelů. Konečná cena je stlačena na co nejnížší možnou míru. Nakoupený majetek však musí být efektivně využíván. Další možnost se naskýtá ve výhodných nákupech surovin. Jelikož je velké množství surovin dováženo ze zahraničí, určitou roli ve vývoji marže hrají i kurzy. Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. má několik účtů v cizích měnách, ze kterých jsou hrazeny zahraniční dodavatelské faktury. Obchod s měnami (devizový obchod) nebo fixace kurzu může umožnit snížení výrobních nákladů. Fixace je hojně využívána, naopak obchodování s měnou nikoliv. Devizové obchodování lze uskutečnit za pomoci organizací, které mohou dle zákona č. 284/2009 sbírky provádět měnové obchody. Je pravdou, že pro toto obchodování musí být vyčleněna část peněžních prostředků společnosti. Ačkoliv to může způsobit zvýšení zadluženosti, přínos obchodování je neúměrně větší. Samozřejmě pokud poměr dobře uzavřených obchodů převyšuje poměr těch špatně uzavřených. Jedná se ale o obtížný proces, který vyžaduje porci znalostí a hlavně zkušeností. Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. by tuto variantu měla zvážit.

U výrobního oddělení je spatřen potenciál ke zvýšení efektivnosti v náhradě lidského faktoru automatizací. Je možné uvést jednoduchý příklad u balení potravin. K zabalení výrobků až po jeho uskladnění jsou zapotřebí čtyři zaměstnanci a to balič (obsluha balícího stroje), dva pracovníci a skladník. Proces balení začíná nasypaním výrobku do násypky balícího stroje. Balič nastavením stroje volí hmotnost balení a velikost sáčku. Jakmile sáček opouští balící zařízení, je na něj lepena etiketa a to v případě, že se jedná o fólii bez potisků. Lepení etiket zabezpečuje jeden z pracovníků. Další pracovník skládá sáčky do kartonů (kompletuje balení), které jsou umístovány na paletu. Tím se dostáváme k povinnosti skladníka, který paletu s výrobky uskladní. Pokud by byl proces balení více zautomatizován, byla by vyřa-

zena potřeba 2 pracovníků. O lepení etiket a skládání sáčků by se staralo k tomu určené zařízení. Z této situace vyplývá úspora dvou platů, zvýšení produktivity a finanční prostředky ukrývající se v odpisech nakoupených zařízení. Je však nutné počítat s růstem režijních nákladů. Následně je třeba maximalizovat produktivitu práce všech zaměstnanců. Produktivitu je možné sledovat ukazatelem obrátu na pracovníka (obrat/počet zaměstnanců) a zisku na pracovníka (zisk/počet zaměstnanců). Tabulka 32 představuje vývoj sledované produktivity provozního procesu. Rezervy v produktivitě se musí promítnout do výhledu dalších období. Už v roce 2014 mělo být počítáno s růstem produktivity, která se od roku 2016 nebo 2017 může ustálit na hodnotě 3 800 tis. Kč u obrátu na pracovníka a 140 tis. Kč u zisku na pracovníka. Jakmile produktivita dosáhne požadované hranice, je třeba ji udržovat.

**Tabulka 32: Nastavení produktivity práce pro další období**

rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat na pracovníka (tis. Kč)	2786	2939	2974	3491	3600	3700	3800	3800	3800
Zisk na pracovníka (tis. Kč)	80	80	39	111	120	130	140	140	140

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti – vlastní zpracování

Pokud není možné ovlivnit výši ceny výrobku a tím i velikost marže vyjednáváním s odběrateli, musí se cesta hledat ve snižování výrobních nákladů. K tomuto účelu poslouží oblast controllingu a to analýzou odchylek. Stanoví se plán výrobních nákladů, který bude srovnáván se skutečně dosaženými náklady. Tento způsob umožní nalezení pozitivních a negativních odchylek. Negativní odchylky je nutné blíže specifikovat a pokusit se o jejich zlepšení.

Posledním oddělením je obchod, který je možné rozdělit na prodej a nákup. Náplní oddělení prodeje je péče o současné zákazníky a získávání nových. Prozatím není nastaveno odměňování zaměstnanců tak, aby bylo dosaženo dostatečné motivace. Díky tomu panuje malý zájem zaměstnanců o růst obrátu a získávání nových zákazníků. Potřeba nastavení odměňování je i v případě oddělení nákupu, jelikož se neustále zhoršuje doba obrátu zásob.

Návrh odměňování pro oddělení nákupu i prodeje může být nastaven dvěma způsoby. Jednou z možností je stanovení cíle. Zaměstnanci jsou pak odměňováni na základě toho, jak sem jim daří daného cíle dosáhnout. Druhá možnost počítá se stanovením ukazatelů a jejich hranice, které má být dosahováno. Tyto varianty je možné také kombinovat. Vedoucím pracovníkům oddělení by měla být stanovena základní sazba mzdy například ve výši 50 až 60% a zbylá procenta budou odměnou za dodržování stanovených úrovní ukazatelů. Obdobný postup by měl být zaveden i u zaměstnanců, kteří jsou podřízeni vedoucím nákupu a prodeje. Níže jsou uvedeny návrhy ukazatelů pro jednotlivá oddělení.

Varianty ukazatelů určených k odměňování zaměstnanců oddělení nákupu:

- obrat zásob,
- doba obratu zásob,
- obrat závazků,
- doba obratu závazků,
- náklady na výrobek.

První čtyři ukazatele jsou náplní finanční analýzy. Jejich výpočet je tím jasný a není problém jej upravit, aby bylo možné hodnoty sledovat měsíčně či čtvrtletně. Poslední ukazatel nákladů na výrobek je třeba stanovit například podílem ceny nakoupené suroviny vůči průměru nákupních cen této suroviny za předchozí období, popřípadě podílem spotřeby materiálu vůči obratu společnosti. Zaměstnanci pak budou nuceni lépe sledovat vývoj cen surovin a nakupovat tehdy, kdy bude cena nejvýhodnější. Využitím těchto ukazatelů k odměňování, lze dosáhnout menší zadluženosti, vyšší likvidity i marže.

**Tabulka 33: Odměňování zaměstnanců oddělení nákupu**

rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat zásob	8,56	6,88	6,35	6,33	6,8	7,4	8,4	8,4-9	8,4-9
Doba obratu zásob (dny)	42,65	53,22	57,80	57,67	55	50	45	40-45	40-45
Doba obratu závazků (dny)	43,00	44,05	38,72	37,25	40	45	50	50	50
náklady výroby (materiálu)	71%	72%	69%	73%	72%	70%	69%	68%	68%

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti – vlastní zpracování

Tabulka 33 se zabývá možným ročním odměňováním zaměstnanců nákupu dle čtyř ukazatelů. Je třeba dosáhnout obratu zásob mezi 8,4 až 9. Takového výsledku nemůže být dosaženo hned, proto jsou udržovací hodnoty naplánovány až od roku 2017. Stejně kritérium platí pro dobu obratu závazků. Optimální doba platby faktury je po 50 i více dnech od jejího doručení. Díky tomu budou peněžní prostředky déle drženy ve společnosti a mohou být použity k financování činnosti. Ukazatel nákladů výroby je nutné neustále snižovat. Díky tomu se projeví větší snaha ve vyjednávání dodavatelských cen surovin. Jakmile bude dosaženo pozitivních výsledků, odměňování bude upraveno na konkrétní hodnotu, kterou je třeba udržovat v budoucích obdobích. V případě tabulky 33 je to hodnota 8,4 – 9 pro obrat zásob, 40 – 45 dnů pro dobu obratu zásob, 50 dnů pro dobu obratu závazků a 68% podíl nákladu vůči obratu. Dodržení obratu a doby obratu by tvořilo 30 % odměny, doba obratu závazků 20 % a náklady výroby 50 %. Na stejném principu by mohlo fungovat také odměňování měsíční.

Varianty ukazatelů určených k odměňování zaměstnanců oddělení prodeje:

- velikost marže,
- růst obratu,
- nový zákazníci,
- podíl nových zákazníků na obratu.

Velikost marže je možné sledovat podílem provozního zisku a obratu, růst obratu například meziročním poměrem, nové zákazníky podílem počtu zákazníků k určitému datu a současně počtu zákazníků (např.: počet zákazníků k 30.6/ počet zákazníků k 31.7) a jak se podílí nový zákazník na celkovém obratu, lze zjistit podílem obratu nového zákazníka vůči celkovému obratu. Pokud se odměňování přizpůsobí sledování marže, obratu a získávání zákazníků, bude zajištěna ziskovost a také růst společnosti.

**Tabulka 34: Odměňování zaměstnanců oddělení prodeje**

rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
marže	5,69%	3,50%	3,37%	4,59%	4,60%	5,00%	5,40%	5,80%	5,80%
růst obratu (tis. Kč)	145966	10364	-31038	42144	40000	40000	40000	40000	40000

Zdroj: Zpracováno dle údajů ve výkazech společnosti – vlastní zpracování

Tabulka 34 znázorňuje roční odměňování zaměstnanců prodeje. Cílem je dosáhnout meziročního růstu tržeb ve výši 40 mil. Kč. Ustálení velikosti marže je naplánováno od roku 2017 ve výši 5,8 %. Velikost odměny by závisela ze 70 % na marži a z 30 % na růstu obratu. Znovu je třeba zvážit, zda takové odměňování nenastavit měsíčně.

Pokud by celková mzda obchodníka nebo nákupčího činila například 50 tis. Kč, 25 tis. Kč by byl základní plat a zbylých 25 tis. Kč by podléhalo dodržování sledovaných hodnot. Navíc je třeba zvážit tvorbu intervalů sledovaných ukazatelů. Jestliže zaměstnanec překročí požadovanou hodnotu ukazatele, odměna bude v maximální možné výši. V případě, že požadované hodnoty nedosáhne, odměna se bude odvíjet od intervalů, kam výsledek ukazatele zapadne. Lze uvést na příkladu velikosti marže tabulky 34. Požadovaná hranice v roce 2014 je 4,6 %. Pokud budou výsledky zaměstnance prodeje lepší nebo stejné, dosáhne na maximální výši odměny. Menší výsledek bude porovnán s intervaly tabulky 35, kdy při dosažení velikosti marže 4,5 % bude odměna ve výši 70 %.

**Tabulka 35: Intervaly velikosti marže k určení výše odměny**

Interval	0 – 4,3%	4,3% - 4,4%	4,4% - 4,5%	4,5% - 4,6%	4,6% a více
Velikost odměny	0 %	25 %	50 %	70 %	100 %

Zdroj: vlastní zpracování

Stejným způsobem se musí nastavit intervaly pro ostatní ukazatele. Veškeré ukazatele je třeba v konečné fázi promítnout i do odměňování generálního ředitele a to přidáním dalšího ukazatele, který bude sledovat nákladovost obrátu. Po těchto opatřeních je potřebné sledovat další vývoj společnosti a odměňování upravovat dle budoucích potřeb.

Ad. 2) Náprava obrátkovosti zásob byla částečně vyřešena výše za pomoci odměňování zaměstnanců. Nakupování zásob je třeba přizpůsobit poptávce zákazníků a potřebám výroby a vyhnout se tomu, že některé suroviny budou skladovány déle jak 50 dnů. Výjimkou jsou ty suroviny, které podléhají velkým cenovým výkyvům. Jejich nákup lze uskutečnit ve formě aukce a to za podmínky, že zjištěné dodavatelské ceny jsou vyšší.

Ad. 3) Likvidnost, konkrétně běžná likvidita společnosti, může být ovlivňována obrátkovostí zásob, způsobem financování a investiční aktivitou. Pokud vezmeme v potaz účinnost nového systému odměňování, likvidnost společnosti se začne zlepšovat. Vyšší obrát zásob způsobí menší vázanost finančních prostředků v zásobách. Tím poklesne úvěrové financování zásob a sníží se i nákladové úroky, které se pohybují kolem 5 mil. Kč ročně. Pro zlepšení likvidnosti padá v úvahu i snížení investiční činnosti. Měly by být schváleny pouze takové investice, u kterých je zaručena poměrně blízká návratnost. Uvolněné zdroje z menší investiční činnosti pak využít pro provoz.

Ad. 4) Zadluženost rozlišujeme dle toho, z jakých zdrojů vyplývá. Společnost využívá vlastních nebo cizích zdrojů. Vlastní zdroj je obecně považován za dražší formu financování, ačkoliv jeho vyšší využití snižuje potřebu cizích zdrojů. Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. pro poměrnou část zásob využívá úvěrového financování. Z průměrných dat potravinářského odvětví vyplývá, že poměr vlastních zdrojů na financování se pohybuje okolo 50 %. Pro optimalizaci zadluženosti by tento cíl měla sledovat i společnost POEX Velké Meziříčí, a.s.. Upevní se tím finanční stabilita.

Ad. 5) Ekonomická přidaná hodnota je důležitým ukazatelem pro vlastníky společnosti. Růst a stabilizace společnosti by měla zabezpečit tvorbu hodnoty. Pokud se také výhledově podaří zlepšit velikost marže, která se promítá do rentability vlastního kapitálu, tvorba hodnoty bude narůstat. Vlastníci mohou požadovat konkrétní interval, v kterém by se měl výsledek ekonomické přidané hodnoty pohybovat a o tento úkol rozšířit odměňování generálního ředitele.

## 6 Závěr

Náplní této diplomové práce je hodnocení výkonnosti společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. na základě komparace s konkurencí a odvětvím. Pro srovnání byly vybrány čtyři konkurenční podniky (Extrudo Bečice, s.r.o., LTC Vysoké Mýto, a.s., K-servis, a.s. a Ing. Bohumil Kratochvíl – IBK Trade), z nichž jeden nepostoupil do závěrečného hodnocení. Ačkoliv se vyřazený podnik K-servis, a.s. zabývá stejným sortimentem, nebylo možné jej zařadit kvůli rozdílné podnikatelské činnosti dle CZ-NACE.

Práce je zahájena přehledem klasických a moderních metod, které slouží k hodnocení výkonnosti společností. Výběr metod byl podřízen podmínkám České republiky.

Praktická část souvisí s aplikací metod na společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. a na konkurenční podniky. Po krátké charakteristice podniků je pozornost přesunuta k provedení finanční analýzy konkrétních subjektů. Pro účely finanční analýzy jsou vybrány rozdílové a poměrové ukazatele. Po jejich výpočtu došlo k určení finančního zdraví podniků, které podstoupilo ověření správnosti na základě bankrotních a bonitních modelů. Základ modelů tvoří Altmanovo Z-skóre pro podniky neobchodovatelné na burze, Altmanovo Z-skóre modifikované pro podmínky České republiky, index IN05, IN95 a IN99. Závěrem hodnocení výkonnosti je zjišťována tvorba hodnoty jednotlivých podniků, jakožto moderního měřítka hodnocení. K těmto účelům posloužil modifikovaný model ekonomické přidané hodnoty EVA equity, jenž je určen pro České podnikatelské subjekty.

Společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. je vyhodnocena jako finančně stabilní. Většina výsledků v roce 2013 jeví neúměrné zlepšení oproti předcházejícím obdobím. Jestliže bude další vývoj pokračovat ve stopách roku 2013, finanční stabilita dále naroste.

Obdobná situace panuje také v podniku Ing. Bohumil Kratochvíl. Podnik je minimálně zadlužen díky tomu, že co nejvíce využívá financování vlastními zdroji. Celkově dopadl nejlépe ze všech zkoumaných podniků.

Podobných výsledků dosahuje také společnost K-servis, a.s.. Hlavním rozdílem je větší podíl cizích zdrojů na celkovém financování. Svůj díl na tom má zaměření podnikatelské činnosti, které se týká nákupu a prodeje zboží. Jelikož se nejedná o výrobní podnik, byl K-servis, a.s. vyřazen ze srovnání společností.

Pro společnost Extrudo Bečice, s.r.o. se situace vyvíjela hůře. V posledních dvou letech analýzy je viditelné zvýšení celkové zadluženosti, které přesáhlo 80 % v roce 2013. Má to samozřejmě své dopady na likvidnost podniku.

Nejhorší vývoj je zaznamenán u společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s.. Běžná likvidita osciluje okolo jedné. Neschopnost hradit dodavatelské faktury se stále zvyšuje.

Následně bylo třeba získané hodnoty společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. srovnat s konkurencí. Díky rozdílu výsledků ukazatelů společnosti a konkurentů jsou identifikovány nedostatky v likvidnosti, obrátkovosti, zadluženosti a ziskovosti, které je nutné napravit. Nejen že to má dopady na chod společnosti, ale také na

tvorbu hodnoty. Vývoj ekonomické přidané hodnoty dopadl nejlépe pro POEX Velké Meziříčí, a.s.. V neposlední řadě proběhlo srovnání společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. s odvětvím. Základem tohoto srovnání se stal stavebnicový model INFA dostupný z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Toto srovnání poodhalilo, jakým směrem by se společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. měla nadále ubírat, aby nezaostávala za odvětvovým průměrem.

Cílem práce je formulovat návrhy a doporučení, které povedou ke zlepšení finanční situace ve společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s. a také k upevnění konkurenční pozice. Na základě srovnání jsou nalezeny nedostatky v likvidnosti, obrátivosti, zadluženosti, ziskovosti a stabilizaci tvorby hodnoty.

Za nejvážnější problém je identifikován pokles marže. Marži je možné ovlivnit růstem ceny výrobků nebo poklesem nákladů na výrobní jednotku. Nejčastěji je možné se setkat s tím, že společnosti hledají varianty ke zvyšování marže především v úsporách nákladů. Důležité je, o jaké se jedná odvětví. Potravinářství je typické vysokou konkurencí. Firmy se neustále předbíhají v cenových nabídkách díky tomu, že nové technologie umožňují snižování nákladů výrobního procesu.

Pro dosažení lepší marže je doporučena větší angažovanost zaměstnanců úpravou jejich odměňování. Odměňování se musí nastavit tak, aby bylo dosaženo co největší motivace zaměstnanců. První část mzdy bude tvořena základem a druhá část bude záviset na plnění stanovených ukazatelů. Pro každý ukazatel je třeba určit intervaly, které stanovují velikost odměny. Zaměstnance, kterých se tento typ motivace dotkne, je zapotřebí informovat a problematiku odměňování jim důkladně vysvětlit.

Změnu vyžaduje i výrobkové portfolio. Lepší marže lze dosáhnout vývojem a následným prodejem nových výrobků nebo analýzou výrobků současných. Proto je zapotřebí neustále kontroly rozdílů výrobních a prodejních cen. Zjištění, že poptávka po některých typech výrobků je malá či klesá a výrobky jsou navíc prodávány téměř za výrobní ceny, vyvolává otázku, zda tyto výrobky nezrušit. Proč tyto výrobky udržovat, když společnosti nepřináší žádnou hodnotu.

Určité rezervy jsou spatřovány i v produktivitě a přebytku zaměstnanců. Některé části výrobního procesu je možné lépe nastavit na základě automatizace. Z toho vyplývá mzdová úspora, jelikož některé pracovní pozice budou zcela nahrazeny mechanizací.

Další potřeba je identifikována u obratu a doby obratu zásob. Vysoké zásoby v sobě váží finanční prostředky, z čehož vyplývá závislost na bankovních institucích. Svou hlavní roli v tomto případě opět hrají zaměstnanci společnosti. Podmínění dostatečné motivace se promítne ve snaze snižovat dobu obratu zásob. Kvůli rostoucímu trendu obratu lze vysledovat zvyšující se úvěrové zatížení. Tím se dostáváme k rozložení vlastních a cizích zdrojů. Snahy společnosti by měly směřovat k hromadění vlastního kapitálu, který je vlastním zdrojem. Díky této strategii poklesne závislost na bankovních institucích.

Věřím, že nastavením nových pravidel bude zvýšena a zajištěna tvorba ekonomické přidané hodnoty a společnost POEX Velké Meziříčí, a.s. upevní svou konkurenční pozici.

## 7 Zdroje

### Knižní zdroje

ARNOLD, G. *Corporate financial management: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 4th ed. New York: Pearson Financial Times/Prentice Hall, c2008, xxxix, 996 p. ISBN 978-027-3710-417.

CODLING, S. *Best practice benchmarking: a management guide*. Brookfield, Vt., USA: Gower, xii, 1996, 156 p. ISBN 05-660-7591-1.

FABOZZI, J. F. *Foundation of Economic Value Added*. New Jersey : John Wiley and Sons, Inc. 2003. 324 p. ISBN 0-471-23483-4

FIBÍROVÁ, J., ŠOLJAKOVÁ, Libuše. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2005, 263 s. Prosperita firmy. ISBN 80-735-7084-X.

FOTR, J., SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování: from incentives to controls*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005, 356 s. ISBN 80-247-0939-2.

GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2005, 174 s. ISBN 80-247-1205-9.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2.vydání. Praha : C. H. Beck, 2008. 137 p. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. 208 p. ISBN 978-80-247-3349-4.

MÁČE, M. *Účetnictví a finanční řízení*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 551 s. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-4574-9.

MARTINOVIČOVÁ, D., KONEČNÝ, M., VAVŘINA, J.. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 1. vyd. Praha: Grada, 2014, 208 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5316-4.



MAŘÍK, M., MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

MAŘÍK, M., a kol. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-32-3.

MULAČOVÁ, V., MULAČ, P. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 520 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4780-4.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002, 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ P. *Finanční řízení podniku : moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

LAM, J. *Enterprise risk management: from incentives to controls*. 4th ed. Hoboken, N.J.: Wiley, c2003, xvi, 319 p. ISBN 04-714-3000-5.

PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 2., výrazně rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2009, 735 s. ISBN 978-80-247-3024-0.

POPEŠKO, B. *Moderní metody řízení nákladů: jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 233 s. ISBN 978-80-247-2974-9.

REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Finance (Grada). ISBN 978-802-4736-716.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 4. rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. 144 p. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha : Computer Press, a.s., 2011. 160 p. ISBN 978-80-251-3386-6.

STERN, M. J., SHIELY, S. J. *The EVA Challenge*. New York : John Wiley and Sons, Inc. 2001. 250 p. ISBN 0-471-40555-8.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.

WAGNER, J. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

### Internetové zdroje

*Extrudo: Nature product* [online]. [cit. 2014-12-14]. Dostupné z: <http://www.extrudo.cz>

*IBK Trade* [online]. 2003 [cit. 2014-12-14]. Dostupné z: <http://www.ibk-trade.cz>

*Justice.cz: Oficiální server českého soudnictví* [online]. [cit. 2014-12-14]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>

*K-Servis, a.s.* [online]. 2014 [cit. 2014-12-14]. Dostupné z: <http://www.k-servis.com>

*LTC, a.s.: Váš dodavatel suchých plodů* [online]. 2014 [cit. 2014-12-14]. Dostupné z: <http://www.ltc.cz>

*Ministerstvo obchodu a průmyslu (MPO): Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. 2005 [cit. 2014-12-14]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>

*POEX* [online]. 2010 [cit. 2014-12-14]. Dostupné z: <http://www.poex.cz>

## 8 Přílohy

### 1) Klasické ukazatele hodnocení výkonnosti podniku

#### Rozdílové ukazatele:

Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé cizí zdroje

Čistý peněžní majetek = oběžná aktiva – zásoby – krátkodobé cizí zdroje

#### Poměrové ukazatele:

##### **LIKVIDITA**

Hotovostní (okamžitá) likvidita = peněžní prostředky / krátkodobé cizí zdroje

Pohotová likvidita = (peněžní prostředky + pohledávky) / krátkodobé cizí zdroje

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje

##### **RENTABILITA**

Rentabilita aktiv = EBIT / celková aktiva

Rentabilita vlastního kapitálu = EAT / vlastní kapitál

Rentabilita tržeb = EAT / tržby

##### **AKTIVITA**

Obrat aktiv = tržby / celková aktiva

Obrat stálých aktiv = tržby / stálá aktiva

Obrat zásob = tržby / zásoby

Doba obratu zásob = zásoby / průměrné denní tržby

Obrat pohledávek = tržby / pohledávky

Doba obratu pohledávek = pohledávky / průměrné denní tržby

Doba obratu závazků = závazky / průměrné denní tržby

##### **ZADLUŽENOST**

Celková zadluženost = cizí zdroje / aktiva celkem

Koeficient samofinancování = vlastní kapitál / aktiva celkem

Dlouhodobá zadluženost = dlouhodobé cizí zdroje / aktiva celkem

Úrokové krytí = EBIT / Nákladové úroky

**Bankrotní a bonitní modely:****Index IN05**

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

Kde:

A = aktiva/cizí kapitál

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/celková aktiva

D = tržby/celková aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

**Index IN95**

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E - V6 * F$$

Kde:

A = aktiva/cizí kapitál

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/celková aktiva

D = tržby/celková aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

F = závazky po lhůtě splatnosti/tržby

**Index IN99**

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E$$

Kde:

A = aktiva/cizí kapitál

C = EBIT/celková aktiva

D = tržby/celková aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

**Altmanovo Z-skóre pro společnosti neobchodovatelné na burze:**

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Kde:

 $X_1$  = čistý pracovní kapitál / celková aktiva $X_2$  = zadržené výděvky / celková aktiva $X_3$  = EBIT / celková aktiva $X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje $X_5$  = tržby / aktiva celkem

**Altmanovo Z-skóre pro společnosti v podmínkách ČR:**

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 - 1 X_6$$

Kde:

$X_1$  = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

$X_2$  = zadržené výděvky / celková aktiva

$X_3$  = EBIT / celková aktiva

$X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

$X_5$  = tržby / aktiva celkem

$X_6$  = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

**2) Moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku****Casho-flow rentabilita hrubých aktiv**

$$CROGA = \frac{OATCF}{GA}$$

Kde:

CROGA – je cash flow rentabilita hrubých aktiv

OATCF – provozní cash flow po zdanění

GA – hrubá aktiva

**Úroveň zadluženosti**

$$\text{úroveň zadluženosti} = \frac{OATCF}{CZ}$$

Kde:

OATCF – provozní cash flow po zdanění

CZ – cizí zdroje celkem

**Úroveň likvidity**

$$\text{Úroveň likvidity} = \frac{OATCF}{KZ}$$

Kde:

OATCF – provozní cash flow po zdanění

KZ – krátkodobé závazky

**Rentabilita čistých aktiv**

$$RONA = \frac{NOPAT}{NA} \quad (1)$$

Kde:

RONA – rentabilita čistých aktiv

NOPAT – provozní zisk po zdanění

NA – čistá aktiva

**EVA entity**

$$EVA = NOPAT - \text{Capital} * WACC$$

Kde:

NOPAT – zisk z hlavního provozu podniku

Capital (NOA) – čistá operační aktiva

WACC – průměrné vážené náklady kapitálu

**EVA equity**

$$EVA = (ROE - r_e) * VK$$

Kde:

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

$r_e$  – alternativní odhad nákladů na vlastní kapitál

VK – vlastní kapitál

## 3) Výkazy společnosti POEX Velké Meziříčí, a.s.

Označení a	A K T I V A b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63) = ř. 67	001	303915	373586	415455	413103	451806	432191	422545
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	113203	138746	175164	181136	195359	186690	184065
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	0	0	0	0	1705	1162	530
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0	0	0
3.	Software	007	0	0	0	0	1705	1162	530
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill (+/-)	009	0	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	102173	122988	151913	143349	158213	151850	151857
B. II. 1.	Pozemky	014	10141	10161	10161	10572	10614	10642	11109
2.	Stavby	015	53342	80254	110783	107843	87983	84879	85837
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	23520	31802	29981	24306	51331	51272	53135
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	2575	71	743	60	7434	3325	1776
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	12184	372	0	405	771	1732	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	411	328	245	163	80	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	11030	15758	23251	37787	35441	33678	31678
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	0	1518	1161	4842	1201	1239	8239
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	-1095	0	0	-7000
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	11030	14240	14240	14240	14240	10939	10939
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	7850	19800	20000	21500	19500
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	190619	234820	240228	231917	255550	245974	237341
C. I.	Zásoby	032	58838	55617	69428	79674	100476	103328	111037

	(ř. 33 až 38)									
C. I.	1.	Materiál	033	43920	42924	56431	64331	84158	91671	95708
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0	0	0	0
	3.	Výrobky	035	14908	12422	12454	13929	15638	10899	14363
	4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0	0	0
	5.	Zboží	037	10	271	543	1414	680	758	966
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0	0	0
C. II.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0	0	0	0	0	0	0
C. II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0	0	0
	2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041	0	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0	0	0
	6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0	0	0
	7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	0	0	0
	8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	128062	165631	164840	147551	138077	122375	104894
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	122274	154076	156995	140026	127193	101364	98129
	2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	0	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0	0	0
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	7	8	0	0	0	0	0
	6.	Stát - daňové pohledávky	054	398	326	102	0	3967	11039	527
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	5345	11196	7661	7493	4826	7865	6169
	8.	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0	0	0	0
	9.	Jiné pohledávky	057	38	25	82	32	2091	2107	69
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	3719	13572	5960	4692	16997	20271	21410
C. IV.	1.	Peníze	059	72	40	84	200	160	371	228
	2.	Účty v bankách	060	3647	13532	5876	4492	16837	19900	21182
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0	0	0
	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0	0	0
D.		Časové rozlišení (ř. 64 + 65 + 66)	063	93	20	63	50	897	-473	1139
D. I.	1.	Náklady příštích období	064	93	20	63	50	39	35	25
	2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0	0	0
	3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	0	858	-508	1114



Označení	P A S I V A	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
a	b	c							
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119) = ř. 001	067	303915	373586	415455	413103	451806	432191	422545
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	83353	105255	119164	137046	156699	160520	175816
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	20000	20000	20000	20000	20000	20000	20000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	20000	20000	20000	20000	20000	20000	20000
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0	0	0
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	1216	1494	1136	83	1178	1216	-5784
A. II. 1.	Emisní ážio	074	1216	1216	1216	1216	1216	1216	1216
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0	0	0
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	278	-80	-1133	-38	0	-7000
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností (+/-)	077	0	0	0	0	0	0	0
A. II. 5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	8095	9203	10825	11093	12028	12798	13369
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	8095	9203	10825	11093	12028	12798	13369
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	081	0	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	32934	52935	72935	86935	104934	117934	125935
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	32934	52935	72935	86935	104934	117934	125935
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	084	0	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - 69 - 73 - 78 - 82 - 86 - 119) = ř. 60 výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu	085	21108	21623	14268	18935	18559	8572	22296
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	220796	267392	295230	274190	294488	270796	243892
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	090	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	091	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	14977	17269	20738	23516	23784	23341	14529
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	094	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0	0	0

4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	101	12832	15142	18957	22478	22746	22198	13514
10.	Odložný daňový závazek	102	2145	2127	1781	1038	1038	1143	1015
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	62421	80229	73378	80333	83158	69215	71730
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	51866	68166	67638	75226	77459	64637	64132
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	105	0	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	202	43	160	36	2	0	4
6.	Závazky za sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	109	1249	2188	1818	1954	2234	1815	1740
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	4131	4489	1622	1840	471	370	3020
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	110	0	0	0	4	186	2
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	1869	418	400	260	27	0	84
11.	Jiné závazky	114	2994	4925	1740	1017	2961	2207	2748
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	143398	194263	176745	170341	187546	178240	157633
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	32529	60046	43433	47293	56214	24390	19140
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	110869	134217	133312	123048	131332	153850	138493
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0	0	0
C.	Časové rozlišení (ř. 120 až 121)	119	-234	1061	939	1867	619	875	2837
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	-167	1061	939	1867	619	875	2837
2.	Výnosy příštích období	121	-67	0	0	0	0	0	0

Označení	T E X T	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
a	b	c							
I.	Tržby za prodej zboží	01	1	524	5893	9856	9494	10949	16819
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	16	228	3626	6180	5705	7092	12151
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	-15	296	2267	3676	3789	3857	4668
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	453534	502605	517666	660283	678857	648431	698137
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	438888	497830	511339	653342	664068	631575	667849
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	14282	-3452	33	1401	1547	-4740	3425
3.	Aktivace	07	364	8227	6294	5540	13242	21596	26863
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	368187	411326	411672	544210	589802	548394	600930
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	323926	363574	359628	481020	538040	512149	564550
B. 2.	Služby	10	44261	47752	52044	63190	51762	36245	36380
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	85332	91575	108261	119749	92844	103894	101875
C.	Osobní náklady	12	46673	53314	64862	64410	66875	64428	61762
C. 1.	Mzdové náklady	13	33641	37732	48367	46734	48617	46645	44793
C. 2.	Odměny členů orgánů a společnosti družstva	14	492	492	492	492	492	492	492
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	11732	13296	14556	15725	16373	15743	15098
C. 4.	Sociální náklady	16	808	1794	1447	1459	1393	1548	1379
D.	Daně a poplatky	17	136	333	184	251	1727	1509	275
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	7364	9600	14713	17885	16279	16138	15435
III.	tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	28157	21140	20732	18667	15496	9929	18137
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	559	792	426	124	25	255	5395
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	27598	20348	20306	18543	15471	9674	12742
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů (ř. 23 + 24)	22	22783	17842	17617	16903	15023	9234	12188
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	330	228	36	0	42	1	965
F. 2	Prodaný materiál	24	22453	17614	17581	16903	14981	9233	11223
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	-611	-243	-722	-24	220	-199	299
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	-1086	-338	-183	684	17818	1793	4552
H.	Ostatní provozní náklady	27	2037	1729	1318	1927	2490	2880	3153
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11-12-17-18+19-22-(+/-25)+26-27+(-28)-(-29)]	30	34021	29802	30838	37748	23544	21626	31452

8 a	TEXT b	Číslo řádku c	2007	2008			2011	2012	2013
					2009	2010			
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	2000	3312	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	3640	3301	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 33 až 36)	33	0	0	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	103	79	99	516	1014	846	518
N.	Nákladové úroky	43	4853	7425	5263	5512	5670	5969	4900
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2971	11872	5006	7134	10470	7668	8884
O.	Ostatní finanční náklady	45	4283	7281	12766	17428	9159	13424	8364
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/- 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-6062	-2755	-12924	-15290	-4985	-10868	-3862
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	6851	5424	3646	3523	0	2033	5413
Q. 1.	- splatná	50	6424	5442	3991	4267	0	1996	5542
Q.2.	- odložená	51	427	-18	-345	-744	0	37	-129
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	21108	21623	14268	18935	18559	8725	22177
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0	153	-119
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	0	0	153	-119
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0	0	0	-153	119
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníků (+/-)	59	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	21108	21623	14268	18935	18559	8572	22296
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	27959	27047	17914	22458	18559	10758	27590

## 4) Výkazy společnosti Extrudo Bečice, s.r.o.

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63) = ř. 67	001	33145	31289	30025	30103	31846	39247	66399
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	126	126	126	126	126	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	15343	14252	12790	13068	11907	16462	20497
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	253	146	59	0	0	0	22
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	146	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0	0	0
3.	Software	007	0	0	59	0	0	0	0
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0	0	22
5.	Goodwill (+/-)	009	0	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	15090	14081	12706	13043	11882	16462	20475
B. II. 1.	Pozemky	014	172	172	172	172	172	198	1203
2.	Stavby	015	13748	12612	11492	10372	9252	8189	7069
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1170	1297	1042	2492	2451	3000	2324
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	7	7	5075	9576
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0	0	0	303
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	0	0	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	25	25	25	25	25	0
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	0	0	0	0	25	25	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	25	25	25	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	16876	16714	16959	16760	19670	22365	44999
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	7481	9072	9492	8836	8970	10324	9934

C. I.	1.	Materiál	033	3193	4150	4359	4287	4155	5076	4879
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0	0	0	51
	3.	Výrobky	035	4222	4691	4784	4200	4437	4519	3907
	4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0	0	0
	5.	Zboží	037	66	231	349	349	378	729	1097
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0	0	0
C. II.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	3332	1757	1547	1385	4314	2548	15526
C. II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0	0	0
	2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041	0	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0	0	0
	6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0	0	0
	7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	3229	2164	15526
	8.	Odložená daňová pohledávka	047	3332	1757	1547	1385	1085	384	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	5165	5257	5535	5897	6197	9277	10929
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	4558	4966	4697	5551	5968	8331	10509
	2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	0	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0	0	0
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0	0	0
	6.	Stát - daňové pohledávky	054	269	116	183	52	136	740	158
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	334	59	588	68	91	121	261
	8.	Dohadné účty aktivní	056	4	10	0	176	0	85	0
	9.	Jiné pohledávky	057	0	106	67	50	2	0	1
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	898	628	385	642	189	216	8610
C. IV.	1.	Peníze	059	27	34	7	23	7	41	103
	2.	Účty v bankách	060	871	594	378	619	182	175	8507
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0	0	0
	4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0	0	0
D.		Časové rozlišení (ř. 64 + 65 + 66)	063	800	197	150	149	143	420	903
D. I.	1.	Náklady příštích období	064	800	197	150	149	143	420	903
	2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0	0	0
	3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	0	0	0	0

Označení	P A S I V A	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
a	b	c							
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119) = ř. 001	067	33145	31289	30025	30103	31846	39247	66399
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	9919	11220	11598	11799	11823	11775	12685
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	8600	8600	8600	8600	8600	8600	8600
A. I. 1.	Základní kapitál	070	8600	8600	8600	8600	8600	8600	8600
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	1	1	1	1	1	-49	-49
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	1	1	1	1	1	1	1
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0	0	0	0	-50	-50
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností (+/-)	077	0	0	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	140	860	860	860	860	860	860
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	140	860	860	860	860	860	860
2.	Statutární a ostatní fondy	081	0	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	-4694	458	1760	2137	2162	2122	2123
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	0	458	1760	2137	2162	2122	2123
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	084	-4694	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - 69 - 73 - 78 - 82 - 86 - 119) = ř. 60 výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu	085	5872	1301	377	201	200	342	1151
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	23226	20067	18427	18304	20023	27472	53714
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0	0	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	0	0	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	091	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	0	0	0	10817	6622	6631	7026
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	094	0	0	0	1250	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0	0	0

	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0	0	0
	8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0	0	0
	9.	Jiné závazky	101	0	0	0	9567	6622	6631	7026
	10.	Odložný daňový závazek	102	0	0	0	0	0	0	0
B. III.		Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	16595	14733	14917	5487	7849	10233	37360
B. III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	104	5540	4834	4693	4403	3370	5247	11886
	2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	105	0	0	0	0	0	0	0
	3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	175	0	0
	5.	Závazky k zaměstnancům	108	512	576	584	569	572	839	739
	6.	Závazky za sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	109	299	281	272	304	312	469	391
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	57	16	34	38	3271	2483	15833
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0	0	0	0	0	0	0
	9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0	0	0
	10.	Dohadné účty pasivní	113	436	151	171	83	71	89	101
	11.	Jiné závazky	114	9751	8875	9163	90	78	1106	8410
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	6631	5334	3510	2000	5552	10608	9328
B. IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	4631	3334	1510	0	2750	4650	8650
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	2000	2000	2000	2000	2802	5958	678
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0	0	0
C.		Časové rozlišení (ř. 120 až 121)	119	0	2	0	0	0	0	0
C. I.	1.	Výdaje příštích období	120	0	0	0	0	0	0	0
	2.	Výnosy příštích období	121	0	2	0	0	0	0	0



Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
			I.	Tržby za prodej zboží	01	2789	2946	2300	4079
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	2692	2460	1635	3011	2921	7214	10598
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	97	486	665	1068	1044	1742	2060
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	43593	43410	38990	35640	38180	41859	48975
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	44069	42942	38897	36224	37943	41577	49513
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-476	468	93	-584	237	82	-561
3.	Aktivace	07	0	0	0	0	0	0	23
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	27792	29449	25062	22772	25183	27522	31300
B. 1.	Spotřeba materiálů a energie	09	18889	20549	17721	15669	1865	21095	23627
B. 2.	Služby	10	8903	8900	7341	7103	6531	6427	7673
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	15898	14447	14593	13936	14041	15879	19735
C.	Osobní náklady	12	10518	10539	10686	10779	11672	12590	14325
C. 1.	Mzdové náklady	13	7795	7813	8100	7916	8565	9283	10572
C. 2.	Odměny členů orgánů a společnosti družstva	14	0	0	0	0	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2659	2665	2437	2633	2885	3084	3530
C. 4.	Sociální náklady	16	64	61	149	230	222	223	223
D.	Daně a poplatky	17	114	184	116	165	160	162	186
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2058	1568	1634	1610	1618	1806	1798
III.	tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	4298	2950	468	1065	1064	1529	1300
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	3861	2690	150	208	89	149	0
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	437	260	318	857	975	1380	1300
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů (ř. 23 + 24)	22	323	127	268	942	842	1180	1125
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	17	0	257	0	0	0
F. 2	Prodaný materiál	24	323	110	268	685	842	1180	1125
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	0	0	0	15	-1	0	1216
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	0	0	4	2	998	1094	1192
H.	Ostatní provozní náklady	27	502	337	343	95	23	436	342
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11-12-17-18+19-22-(+/-25)+26-27+(-28)-(-29)]	30	6681	4642	2018	1397	1789	2328	3235

8 a	TEXT b	Číslo řádku c	2007	2008			2011	2012	2013
					2009	2010			
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 33 až 36)	33	0	0	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	0	2	0	0	0	0	3
N.	Nákladové úroky	43	1260	1064	710	598	593	704	844
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	17	41	98	52	72	123	328
O.	Ostatní finanční náklady	45	762	747	835	553	867	671	782
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/- 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-2005	-1768	-1447	-1099	-1388	-1252	-1295
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	1182	1576	210	162	300	922	789
Q. 1.	- splatná	50	17	0	0	0	0	221	405
Q.2.	- odložená	51	-1199	1575	210	162	300	701	384
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	5858	1299	361	136	101	154	1151
XIII.	Mimořádné výnosy	53	14	2	16	65	99	111	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0	23	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	0	0	23	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	14	2	16	65	99	88	0
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníků (+/-)	59	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	5872	1301	377	201	200	242	1151
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	4690	2876	587	363	500	1187	1940

## 5) Výkazy společnosti K-servis, a.s.

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63) = ř. 67	001	186321	188405	228263	208587	349674	367366
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	10000	11182	9837	15954	113997	105069
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	0	0	180	404	231	58
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0	0
3.	Software	007	0	0	0	404	231	58
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill (+/-)	009	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	180	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	10000	11182	9657	15550	113766	105011
B. II. 1.	Pozemky	014	558	489	489	489	22291	21803
2.	Stavby	015	6321	6179	6038	5897	77068	68853
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	3121	4514	3130	6664	8813	14355
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	2500	5594	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	0	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	0	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	0	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod pod- statným vlivem	025	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majete- k	029	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fi- nanční majetek	030	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	176314	177223	218426	192364	235327	262232
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	57983	63451	73379	76861	121243	102258

C. I.	1.	Materiál	033	0	0	0	0	0	0
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0	0	0
	3.	Výrobky	035	0	0	0	0	0	0
	4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0	0
	5.	Zboží	037	57983	63451	73379	76861	121243	102258
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0	0
C. II.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	1750	0	0	0	0	0
C. II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0	0
	2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0	0
	6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0	0
	7.	Jiné pohledávky	046	1750	0	0	0	0	0
	8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	103554	106504	136199	97841	111582	143722
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	102082	102476	133528	95073	101581	100651
	2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0	0
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0	0
	6.	Stát - daňové pohledávky	054	0	448	720	0	0	0
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1472	2580	1951	1595	9963	26974
	8.	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0	0	15445
	9.	Jiné pohledávky	057	0	1000	0	1173	38	652
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	13027	7268	8848	17662	2502	16252
C. IV.	1.	Peníze	059	6588	3594	2646	744	402	515
	2.	Účty v bankách	060	6439	3674	6202	16918	2100	12737
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0	0
	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0	3000
D.		Časové rozlišení (ř. 64 + 65 + 66)	063	7	0	0	269	350	65
D. I.	1.	Náklady příštích období	064	7	0	0	269	350	65
	2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0	0
	3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	0	0	0

Označení	P A S I V A	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012
a	b	c						
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119) = ř. 001	067	186321	188405	228263	208587	349674	367366
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	56022	60915	63601	73540	77959	84991
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	21200	21200	21200	21200	21200	21200
A. I. 1.	Základní kapitál	070	21200	21200	21200	21200	21200	21200
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0	0
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	13800	13800	13800	13800	13800	13800
A. II. 1.	Emisní ážio	074	13800	13800	13800	13800	13800	13800
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0	0
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0	0	0	0	0
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností (+/-)	077	0	0	0	0	0	0
A. II. 5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	500	500	500	500	500	4240
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	500	500	500	500	500	4240
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	081	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	13220	20522	25415	28101	38041	38718
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	13220	20522	25415	28101	38041	38718
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	084	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - 69 - 73 - 78 - 82 - 86 - 119) = ř. 60 výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu	085	7302	4893	2686	9939	4418	7033
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	130240	127490	164662	135047	271521	282249
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	0	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0	0	0	0	0	0
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0	0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	090	0	0	0	0	0	0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	091	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	42	0	0	16951	18175	19697
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0	0
B. II. 2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	094	0	0	0	0	0	0
B. II. 3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0	0
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0	0
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0	0
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0	0

	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0	0
	8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0	0
	9.	Jiné závazky	101	0	0	0	16951	18175	19697
	10.	Odložný daňový závazek	102	42	0	0	0	0	0
B. III.		Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	61031	96309	106147	118096	137258	155822
B. III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	104	56024	92798	100819	115185	134653	149791
	2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	105	0	0	0	0	0	0
	3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	0	0
	5.	Závazky k zaměstnancům	108	168	181	198	179	201	245
	6.	Závazky za sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	109	94	97	106	96	108	134
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	2409	2353	3678	2174	1711	2569
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0	0	0	0	50	2280
	9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0	0
	10.	Dohadné účty pasivní	113	871	319	1346	0	0	468
	11.	Jiné závazky	114	1465	561	0	462	535	335
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	69167	31181	58515	0	116088	106730
B. IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	23167	20181	18515	0	74088	56520
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	46000	11000	40000	0	42000	50210
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0	0
C.		Časové rozlišení (ř. 120 až 121)	119	59	0	0	0	194	126
C. I.	1.	Výdaje příštích období	120	59	0	0	0	194	126
	2.	Výnosy příštích období	121	0	0	0	0	0	0

Označení	T E X T	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012
a	b	c						
I.	Tržby za prodej zboží	01	456612	526743	549506	487006	474378	564347
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	418387	484520	509896	447397	428094	502697
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	38225	42223	39610	39609	46284	61650
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	15	26	27	569	581	448
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	15	26	27	569	581	448
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	07	0	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	18508	25057	26759	25248	25334	26378
B. 1.	Spotřeba materiálů a energie	09	1906	5406	3711	2445	3794	3446
B. 2.	Služby	10	16602	19651	25048	22803	21540	22932
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	19732	17192	10878	14930	21531	35720
C.	Osobní náklady	12	3276	3444	3458	3556	3649	4456
C. 1.	Mzdové náklady	13	2417	2560	2624	2648	2727	3317
C. 2.	Odměny členů orgánů a společnosti družstva	14	0	0	0	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	846	874	819	899	911	1122
C. 4.	Sociální náklady	16	13	10	15	11	11	17
D.	Daně a poplatky	17	53	56	146	67	76	283
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1257	1324	1525	1888	3680	5653
III.	tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	418	687	0	982	2501	4151
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	418	649	0	982	2493	4148
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	38	0	0	8	3
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů (ř. 23 + 24)	22	0	69	0	754	2109	6173
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	69	0	754	2109	6173
F. 2	Prodaný materiál	24	0	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	5426	-5569	-851	0	0	40
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	370	1188	310	1712	1041	895
H.	Ostatní provozní náklady	27	1039	6739	1517	675	1374	1531
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11-12-17-18+19-22-(+/-25)+26-27+(-28)-(-29)]	30	9469	13004	5393	10684	14176	22630

8 a	TEXT b	Číslo řádku c	2007	2008				
					2009	2010	2011	2012
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 33 až 36)	33	0	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	51	195	43	158	48	27
N.	Nákladové úroky	43	2018	3485	2169	1299	2853	2326
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	8803	17414	20221	15295	12972	8105
O.	Ostatní finanční náklady	45	6391	20185	18529	11203	18166	19591
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/- 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (- 46) - (-47)]	48	445	-6061	-434	2951	-7999	-13785
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	2053	1494	1053	2613	1305	1812
Q. 1.	- splatná	50	2053	1494	1053	2613	1305	1812
Q.2.	- odložená	51	0	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	7861	5449	3906	11022	4872	7033
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	559	556	1220	549	454	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	534	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	534	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	-559	-556	-1220	-1083	0	0
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníků (+/-)	59	0	0	0	0	-454	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	7302	4893	2686	9939	4418	7033
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	9355	6387	3739	13086	5723	8845



## 6) Výkazy společnosti LTC Vysoké Mýto, a.s.

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63) = ř. 67	001	194520	172596	195243	136354	150382	142918
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	17083	18077	17029	16832	38831	44138
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	436	446	248	111	14032	19091
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0	0
3.	Software	007	101	186	62	0	13995	4060
4.	Ocenitelná práva	008	335	260	186	111	37	3731
5.	Goodwill (+/-)	009	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0	11300
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	16647	17631	16781	16721	24799	25047
B. II. 1.	Pozemky	014	529	529	529	529	529	529
2.	Stavby	015	14938	15723	15318	14918	14513	14109
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1180	1379	934	1274	763	406
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	8994	10003
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	0	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	0	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	0	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod pod- statným vlivem	025	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční maje- tek	029	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fi- nanční majetek	030	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	173140	151747	176453	117752	106630	94451
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	56859	42555	70249	57304	43948	34393

C. I.	1.	Materiál	033	56248	37624	55375	42241	28502	16694
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	1550	643	5516	8283	8697	11512
	3.	Výrobky	035	7838	2994	8844	5781	5817	5390
	4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0	0
	5.	Zboží	037	329	1283	503	349	477	357
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	894	11	11	650	455	440
C. II.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0	0	0	0	0	0
C. II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0	0
	2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0	0
	6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0	0
	7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	0	0
	8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	114300	106836	101852	59650	58528	59286
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	112789	106267	100624	53694	44707	54908
	2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	0	0	0	0	0	0
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0	0
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0	0
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0	0
	6.	Stát - daňové pohledávky	054	679	5	0	553	1554	1819
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	832	371	1228	1257	3407	2362
	8.	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	3734	8860	40
	9.	Jiné pohledávky	057	0	193	0	412	0	157
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	1981	2356	4352	798	4154	772
C. IV.	1.	Peníze	059	150	418	363	76	243	334
	2.	Účty v bankách	060	1831	1938	3989	722	3911	438
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0	0
	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0	0
D.		Časové rozlišení (ř. 64 + 65 + 66)	063	4297	2772	1761	1770	4921	4329
D. I.	1.	Náklady příštích období	064	4268	2624	1761	1770	4835	4329
	2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0	0
	3.	Příjmy příštích období	066	29	148	0	0	86	0

Označení	P A S I V A	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012
a	b	c						
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119) = ř. 001	067	194520	172596	195243	136354	150382	142918
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	19891	21626	25686	26664	27665	28181
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	1000	1000	1000	1000	1000	1000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1000	1000	1000	1000	1000	1000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	0	0	0	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností (+/-)	077	0	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	200	200	200	200	200	200
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	200	200	200	200	200	200
2.	Statutární a ostatní fondy	081	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	17057	18691	20426	24486	25226	26442
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	17057	18691	20426	24486	25226	26442
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	084	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - 69 - 73 - 78 - 82 - 86 - 119) = ř. 60 výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu	085	1634	1735	4060	978	1239	539
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	173711	150823	169446	109137	121073	113093
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	0	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0	0	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	0	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	091	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	226	220	220	220	5726	6213
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	094	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	5506	5993
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0	0

	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0	0
	8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0	0
	9.	Jiné závazky	101	0	0	0	0	0	0
	10.	Odložný daňový závazek	102	226	220	220	220	220	220
B. III.		Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	97644	78895	102043	36867	48013	33148
B. III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	104	93107	71439	91194	10487	20869	21112
	2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	105	0	1080	950	0	0	0
	3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	0	0
	5.	Závazky k zaměstnancům	108	645	575	613	673	625	615
	6.	Závazky za sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	109	341	268	329	380	341	363
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	318	1377	1813	799	301	0
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	29	31	31	0	3795	0
	9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0	0
	10.	Dohadné účty pasivní	113	2907	4125	7113	345	641	3183
	11.	Jiné závazky	114	297	0	0	24183	31441	7875
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	75841	71708	67183	72050	67334	73732
B. IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	5841	1708	0	0	0	604
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	70000	70000	67183	72050	67334	60650
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0	12478
C.		Časové rozlišení (ř. 120 až 121)	119	918	147	111	553	1644	1644
C. I.	1.	Výdaje příštích období	120	918	147	111	3	0	0
	2.	Výnosy příštích období	121	0	0	0	550	1644	1644

Označení	T E X T	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012
a	b	c						
I.	Tržby za prodej zboží	01	69253	42196	49533	73933	55672	30049
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	58053	37118	48473	72633	36840	13547
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	11200	5078	1060	1300	18832	16502
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	291781	219409	203676	108570	88578	118442
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	287220	225139	198247	102163	88707	116698
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	4561	-5730	5429	1593	-129	1744
3.	Aktivace	07	0	0	0	4814	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	280223	202978	183363	94228	84990	107914
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	229063	158436	138747	77257	72088	89212
B. 2.	Služby	10	51160	44542	44616	16971	12902	18702
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	22758	21509	21373	15642	22420	27030
C.	Osobní náklady	12	12674	11558	10827	10885	10613	12486
C. 1.	Mzdové náklady	13	9224	8397	8083	8027	7918	9261
C. 2.	Odměny členů orgánů a společnosti družstva	14	0	0	0	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3254	2934	2526	2691	2615	3089
C. 4.	Sociální náklady	16	186	227	218	167	80	136
D.	Daně a poplatky	17	391	190	34	47	56	62
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	995	1077	1110	1111	1813	3517
III.	tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	54	7	0	0	55	0
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	54	7	0	0	55	0
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů (ř. 23 + 24)	22	75	0	0	0	0	0
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	75	0	0	0	0	0
F. 2	Prodaný materiál	24	0	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	-1164	515	-504	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	117338	88924	349	5275	485	41
H.	Ostatní provozní náklady	27	118324	89921	1983	1437	4788	6178
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11-12-17-18+19-22-(+/-25)+26-27+(-28)-(-29)]	30	8855	7179	8272	7437	5690	4828

8 a	TEXT b	Číslo řádku c	2007	2008				
					2009	2010	2011	2012
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 33 až 36)	33	0	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	10	7	2	1	1	1
N.	Nákladové úroky	43	4577	5206	378	3044	2857	3116
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	4598	6771	6249	2623	2106	1761
O.	Ostatní finanční náklady	45	6301	6113	5981	5813	3462	2803
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/-) 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-6270	-4541	-3466	-6233	-4212	-4157
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	1069	903	746	226	239	167
Q. 1.	- splatná	50	723	909	746	226	239	167
Q. 2.	- odložená	51	346	-6	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	1516	1735	4060	978	1239	504
XIII.	Mimořádné výnosy	53	387	0	0	0	0	35
R.	Mimořádné náklady	54	269	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	118	0	0	0	0	35
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníků (+/-)	59	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	1634	1735	4060	978	1239	539
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	2703	2638	4806	1204	1478	706

## 7) Výkazy podniku IBK-Trade Ing. Bohumil Kratochvíl

Označení a	A K T I V A b	Číslo řádku c	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63) = ř. 67	001	151092	163887	159840	184293	194567	198216	220748
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	33479	36381	34855	31557	32982	45592	60177
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	18	190	98	24	0	415	273
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0	0	0
3.	Software	007	18	190	98	24	0	415	273
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill (+/-)	009	0	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	31461	29344	28009	27493	28902	32930	59904
B. II. 1.	Pozemky	014	656	656	656	656	656	800	800
2.	Stavby	015	21288	20442	19633	21414	20476	19854	18955
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	6984	5579	5053	4203	2411	5562	6236
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	2533	2667	2667	1220	5359	6614	33913
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	0	0	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	2000	6847	6748	4040	4080	12247	0
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	0	0	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	2000	6847	6748	4040	4080	12247	0
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	117498	127384	124845	152567	161362	152491	160482
C. I.	Zásoby	032	40873	42973	29606	57623	85634	82433	84634

	(ř. 33 až 38)								
C. I.	1. Materiál	033	0	0	29606	53884	77774	74107	75243
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0	0	0	0
	3. Výrobky	035	0	0	0	2612	7860	8314	9391
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0	0	0
	5. Zboží	037	0	0	0	0	0	12	0
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	1127	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0	0	0	0	0	0	0
C. II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0	0	0
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041	0	0	0	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0	0	0
	6. Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0	0	0
	7. Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	0	0	0
	8. Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	72955	75165	77197	77770	64546	51372	70294
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	66084	74217	71735	76952	63224	50145	65376
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	0	0	0	0	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0	0	0
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0	0	0
	6. Stát - daňové pohledávky	054	3351	0	0	0	5	58	1102
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	3501	948	5411	385	1314	1169	3775
	8. Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0	0	0	31
	9. Jiné pohledávky	057	19	0	51	433	3	0	10
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	3670	9246	18042	17174	11182	18686	5554
C. IV.	1. Peníze	059	282	201	200	228	47	315	194
	2. Účty v bankách	060	3398	9045	17842	16946	11135	18371	5360
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0	0	0
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0	0	0
D.	Časové rozlišení (ř. 64 + 65 + 66)	063	115	122	140	169	223	133	89
D. I.	1. Náklady příštích období	064	115	122	140	169	223	133	89
	2. Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0	0	0
	3. Příjmy příštích období	066	0	0	0	0	0	0	0



Označení	PASIVA	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
a	b	c							
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119) = ř. 001	067	151092	163887	159840	184293	194567	198216	220748
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	124773	140433	134771	159195	166864	184993	190722
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	115799	132473	128392	156774	160374	179876	188697
A. I. 1.	Základní kapitál	070	115799	132473	128392	156774	160374	179876	188697
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0	0	0
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	0	0	0	0	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0	0	0
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0	0	0
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0	0	0	0	0	0
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností (+/-)	077	0	0	0	0	0	0	0
A. II. 5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	0	0	0	0	0	0	0
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	0	0	0	0	0	0	0
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	081	0	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	4226	0	0	0	0	0	0
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	4226	0	0	0	0	0	0
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	084	0	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - 69 - 73 - 78 - 82 - 86 - 119) = ř. 60 výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu	085	4748	7960	6379	2421	6490	5117	2025
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	22371	19652	22640	21701	21288	3790	26630
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	090	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	091	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	094	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0	0	0

4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	101	0	0	0	0	0	0	0
10.	Odložný daňový závazek	102	0	0	0	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	16010	19652	22640	21701	21288	3790	26630
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	15311	10967	12540	19033	19515	5861	25684
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	105	0	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	359	399	388	469	426	403	537
6.	Závazky za sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	109	223	221	212	269	244	225	307
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	0	7971	9390	1585	1003	-2821	2
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0	0	0	0	0	0	0
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	86	86	101	313	93	122	95
11.	Jiné závazky	114	31	8	9	32	7	0	5
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	6361	0	0	0	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	6361	0	0	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	0	0	0	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0	0	0
C.	Časové rozlišení (ř. 120 až 121)	119	3948	3802	2429	3397	6415	9433	3396
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	3948	3802	2526	3397	6415	9430	3396
2.	Výnosy příštích období	121	0	0	-97	0	0	3	0

Označení	TEXT	Číslo řádku	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
a	b	c							
I.	Tržby za prodej zboží	01	247274	278259	0	0	0	149	33
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	195295	206141	0	0	0	66	12
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	51979	72118	0	0	0	83	21
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	269	423	290274	365155	366885	385960	492571
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	269	423	290274	365155	366885	385960	492571
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	07	0	0	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	23309	29367	248799	333277	330920	357529	459738
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	8610	9911	233040	306824	305199	329787	428981
B. 2.	Služby	10	14699	19456	15759	26453	25721	27742	30757
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	28939	43174	41475	31878	35965	28414	32854
C.	Osobní náklady	12	7713	8251	8016	9132	8777	8810	10767
C. 1.	Mzdové náklady	13	5640	5904	5615	6428	5923	6116	7570
C. 2.	Odměny členů orgánů a společnosti družstva	14	0	0	0	0	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2073	2342	2400	2699	2854	2580	3195
C. 4.	Sociální náklady	16	0	5	1	5	0	14	2
D.	Daně a poplatky	17	50	67	66	78	137	89	85
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	3009	3158	2979	3515	3329	2509	2909
III.	tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	170	123	15	235	38	0	0
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	170	123	15	235	38	0	0
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů (ř. 23 + 24)	22	0	420	22	230	0	0	0
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	420	22	230	0	0	0
F. 2	Prodaný materiál	24	0	0	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	237	-2683	-59	477	-824	70	678
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	0	161	178	110	563	186	224
H.	Ostatní provozní náklady	27	8991	14525	10946	9070	14923	12126	15369
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11-12-17-18+19-22-(+/-25)+26-27+(-28)-(-29)]	30	9109	19720	19698	9721	10224	5096	3270

8 a	TEXT b	Číslo řádku c	2007	2008					
					2009	2010	2011	2012	2013
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 33 až 36)	33	0	0	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	109	221	425	152	194	338	537
N.	Nákladové úroky	43	115	111	0	0	139	50	185
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2119	3926	3228	4234	4274	4612	6983
O.	Ostatní finanční náklady	45	4198	7223	5088	7013	6856	3905	7826
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/- 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-2085	-3187	-1435	-2627	-2527	995	-491
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	2322	8573	11884	4673	1207	974	754
Q. 1.	- splatná	50	2322	8573	11884	4673	1207	974	754
Q. 2.	- odložená	51	0	0	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	4702	7960	6379	2421	6490	5117	2025
XIII.	Mimořádné výnosy	53	46	0	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	46	0	0	0	0	0	0
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společností (+/-)	59	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	4748	7960	6379	2421	6490	5117	2025
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	7070	16533	18262	7094	7697	6091	2779